

No. 8, Maret 2007

KAJIAN STABILITAS KEUANGAN II - 2006

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 Maret 2007 dan didasarkan pada data dan informasi per Desember 2006, kecuali dinyatakan lain.

Dokumen KSK lengkap dalam format pdf tersedia pada web site Bank Indonesia : <http://www.bi.go.id>

Permintaan, komentar dan saran harap ditujukan kepada :

Bank Indonesia
Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan
Biro Stabilitas Sistem Keuangan
Jl.MH Thamrin No.2, Jakarta, Indonesia
Telepon : (+62-21) 381 7353, 381 8336
Fax : (+62-21) 2311672
Email : BSSK@bi.go.id

Kajian Stabilitas Keuangan
II - 2006
(No. 8, Maret 2007)

Daftar Isi

Kata Pengantar	vi	Bab 3 Prospek Sistem Keuangan Indonesia	47
Gambaran Umum	3	Prospek Ekonomi dan Persepsi Risiko	47
Bab 1 Kondisi Makroekonomi	9	Profil Risiko Perbankan: Tingkat dan Arah	48
Perekonomian Internasional	9	Prospek Sistem Keuangan Indonesia	48
Perekonomian Ekonomi Domestik	11	Potensi Kerawanan yang Perlu Diantisipasi	49
Bab 2 Sektor Keuangan	19	Prospek Usaha Perbankan	49
Perbankan	19	Bab 4 Infrastruktur Keuangan dan Mitigasi Risiko	53
Struktur Sektor Keuangan Indonesia	19	Sistem Pembayaran	53
Pendanaan dan Risiko Likuiditas	19	Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK)	55
Perkembangan dan Risiko Kredit	22	Manajemen Risiko dan Implementasi Basel II	56
Risiko Pasar	32	Boks 4.1. Basel II dan Stabilitas Sistem Keuangan	58
Rentabilitas dan Permodalan	34	Artikel	
Lembaga Keuangan Bukan Bank dan Pasar Modal	37	Artikel 1 Jaring Pengaman Keuangan: Kajian Literatur dan Prakteknya di Indonesia	3a
Perusahaan Pembiayaan	37	Artikel 2 Model Makroekonomi Pengukuran Indeks Stabilitas Keuangan: Studi Kasus Indonesia	21a
Pasar Modal	38	Boks A1.1. Pertimbangan Utama dalam Pemberian Pinjaman Darurat	7a
Boks 2.1. Skim Penjaminan Terbatas dan Potensi Dampaknya	22	Glosari	35a
Boks 2.2. Pengaruh BI Rate Terhadap Perilaku Suku Bunga Perbankan	30		
Boks 2.3. Arus Masuk Modal Jangka Pendek melalui Pasar Keuangan	44		

Daftar Tabel dan Grafik

Tabel

1.1	Indikator Ekonomi Dunia (Volume)	9
1.2	Pertumbuhan PDB (y-o-y)	12
2.1	Profil Jatuh Tempo Aset Bank	32
2.2	Risiko Perubahan Suku Bunga	35
2.3	Profitabilitas Perbankan Rata-Rata Perbulan	36
3.1	Konsensus Proyeksi Beberapa Indikator Ekonomi	47
3.2	Persepsi Risiko Indonesia	47
Tabel Boks :		
2.2.1	Peningkatan SBI dan BI Rate	31
2.2.2	Penurunan SBI dan BI Rate	31
2.2.3	Peningkatan SBI dan BI Rate	31
2.2.4	Penurunan SBI dan BI Rate	31
4.1.1	Rencana Implementasi Basel II	59

Grafik

1.1	Perdagangan Dunia	9
1.2	Harga Komoditas Dunia	10
1.3	Perkembangan Suku Bunga	10
1.4	Nilai Tukar JPY & EUR terhadap USD	10
1.5	Nilai Tukar Beberapa Mata Uang Regional Asia	10
1.6	Aliran Modal Swasta ke Negara Berkembang	11
1.7	Indeks Harga Saham Gabungan	11
1.8	Inflasi, BI Rate dan SBI	12
1.9	Nilai Tukar Rupiah terhadap USD	12
1.10	Ekspor Non Migas	13
1.11	Impor Non Migas	13
1.12	Kredit dan NPL Kredit Konsumsi	13
1.13	Perkembangan Suku Bunga dan Inflasi	14
1.14	Indeks Keyakinan Konsumen	14
1.15	Tingkat Pengangguran	14
1.16	Pertumbuhan ROA dan ROE	14
1.17	Indikator Keuangan Perusahaan	14
1.18	Rasio Kerugian Korporasi	15
1.19	Perkembangan DER dan Debt/TA	15
1.20	Perkembangan Liabilities	15
2.1	Aset Lembaga Keuangan	19
2.2	Struktur Pendanaan dan Penempatan Bank	20
2.3	Rasio Alat Likuid Perbankan	20
2.4	Rasio Alat Likuid 15 Bank Terbesar	20
2.5	Perkembangan Suku Bunga PUAB	20
2.6	Struktur DPK	21
2.7	Pertumbuhan Kredit dan DPK (y-t-d)	23
2.8	Aktiva Produktif	23
2.9	Loan to Deposit Ratio	23
2.10	Suku Bunga	23
2.11	Pertumbuhan Kredit Sektor Ekonomi (y-t-d)	24
2.12	Pertumbuhan Jenis Penggunaan Kredit (y-t-d)	24
2.13	Kredit MKM	24
2.14	Non Performing Loans	25

2.15	Perkembangan Nominal NPL 2006	25	2.48	ROA, ROE dan Rasio Pembiayaan terhadap Ekuitas	38
2.16	Rasio NPL Bruto Kelompok Bank	26	2.49	Perkembangan Indeks Global	39
2.17	Penurunan NPL Sektor Ekonomi	26	2.50	Perkembangan Indeks Regional	39
2.18	Pangsa NPL Menurut Sektor Ekonomi	26	2.51	Volatilitas SET	39
2.19	Rasio NPL Bruto Sektor Ekonomi	26	2.52	Volatilitas JCI	39
2.20	Perkembangan NPL Kredit Investasi	27	2.53	Perkembangan Aset	39
2.21	Perkembangan NPL Kredit Modal Kerja	27	2.54	Perkembangan Kepemilikan Saham	40
2.22	Perkembangan NPL Konsumsi	27	2.55	Perkembangan Indeks Sektoral	40
2.23	Perkembangan Nominal NPL	27	2.56	Porsi Kapitalisasi Indeks Sektoral (Desember 2006)	40
2.24	NPL Bruto MKM & Korporasi	27	2.57	Perkembangan Harga Beberapa Seri SUN	40
2.25	Kurs dan NPL Valas	28	2.58	<i>Yield</i> Obligasi Negara 10 Tahun Beberapa Negara	41
2.26	Perkembangan NPL Bruto Valas	28	2.59	Distribusi Likuiditas SUN	41
2.27	Kredit, NPL dan PPAP	29	2.60	Volatilitas Harga Obligasi Pemerintah Beberapa Negara Asia	41
2.28	Perkembangan Suku Bunga dan Nilai Tukar	32	2.61	Nilai dan Volume Obligasi Korporasi (2006)	42
2.29	Suku Bunga Kredit Kelompok Bank	32	2.62	Reksa Dana Menurut Jenisnya (2006)	42
2.30	Profil Jatuh Tempo Rupiah	33	2.63	Deposito Berjangka, NAB Reksa Dana dan Suku Bunga Deposito 3 Bulan	43
2.31	Profil Jatuh Tempo Valas	33		Grafik boks :	
2.32	Perkembangan PDN (Overall)	33	2.1.1	Perkembangan DPK	22
2.33	Perkembangan PDN (Neraca)	33	2.2.1	Perkembangan Suku Bunga	32
2.34	SUN yang Dimiliki Perbankan	34	2.2.2	Suku Bunga Kredit dan NPL	32
2.35	Perkembangan NII	34	2.3.1	Neto Transaksi Asing: Saham dan SUN - Nilai Tukar IDR/USD	44
2.36	Perkembangan SBI Rupiah (Rataan Tertimbang)	34	2.3.2	Neto Transaksi Saham Asing - Perkembangan IHSG	44
2.37	Perkembangan SBI Valas (Rataan Tertimbang)	35	3.1	Kurva <i>Yield</i>	48
2.38	Komposisi Pendapatan Bunga Perbankan	35	3.2	Profil Risiko Industri Perbankan dan Arahnya	48
2.39	Komposisi Pendapatan Bunga 15 Bank Terbesar	35	4.1	Perkembangan Setelmen BI - RTGS	54
2.40	Perkembangan BOPO	36	4.2	Perkembangan Setelmen BI - RTGS (Per Pelaku)	54
2.41	Perkembangan ROA	36			
2.42	ATMR, Modal dan CAR	36			
2.43	Perkembangan CAR	36			
2.44	Rasio Tier 1 terhadap ATMR dan CAR (Desember 2006)	37			
2.45	Sebaran CAR (Desember 2006)	37			
2.46	Kegiatan Usaha Pembiayaan	37			
2.47	Arus Kas Neto Perusahaan Pembiayaan	38			

Kata Pengantar

Sejak terbitnya edisi pertama Juni 2003, format Kajian Stabilitas Sistem Keuangan (KSK) telah berevolusi meskipun sasarannya tetap tidak berubah yakni untuk menyajikan analisis perkembangan dan ketahanan sistem keuangan. KSK selalu diupayakan untuk lebih terfokus dan berorientasi ke depan. Materi KSK edisi ini lebih ditekankan pada penilaian risiko-risiko yang signifikan terhadap sistem keuangan – baik yang bersumber dari eksternal maupun internal – dan langkah-langkah untuk memitigasinya. Penyajiannya lebih ringkas tanpa mengurangi kadar informasi dan kualitasnya.

Kondisi lingkungan eksternal tampaknya belum menggembirakan terutama akibat adanya ketidakseimbangan global dan perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia, khususnya Amerika Serikat, serta potensi pembalikan arus dana jangka pendek. Namun demikian, belum terdapat tekanan yang berarti terhadap perekonomian domestik. Sementara itu, perekonomian domestik cukup stabil meskipun belum diikuti dengan pertumbuhan yang tinggi.

Kondisi tersebut cukup menunjang kinerja dan kesehatan industri perbankan. Dua masalah mendasar yang dihadapi perbankan adalah lambatnya pertumbuhan kredit dan masih tingginya risiko kredit. Namun, risiko perbankan secara keseluruhan cukup moderat dan terkendali dengan dukungan profitabilitas dan modal yang memadai serta manajemen risiko dan tata kelola usaha yang lebih baik. Kinerja lembaga keuangan non bank, pasar modal dan obligasi juga cukup baik dan tidak terdapat risiko yang signifikan. Di sisi infrastruktur, peningkatan nilai dan volume setelmen khususnya melalui sistem *BI-Real Time Gross Settlement* (BI-RTGS) dimitigasi dengan pengembangan dan pengelolaan sistem setelmen serta pengawasan yang efektif sehingga kehandalan dan keamanan sistem pembayaran tetap terjaga.

Untuk lebih memperkuat ketahanan sistem keuangan, Pemerintah dan Bank Indonesia telah dan terus memperkuat Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK). Pengawasan bank di satu sisi juga semakin efektif sebagai hasil dari berbagai inisiatif pasca krisis termasuk Arsitektur Perbankan Indonesia. Di sisi lain, efektivitas manajemen risiko dan tata kelola usaha di industri perbankan terus meningkat sejalan dengan implementasi Basel II. Sementara itu, peran strategis Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) sebagai penjamin dan penanganan bank gagal akan semakin nyata dalam lingkungan bisnis perbankan yang kian dinamis terutama dengan berlakunya skim penjaminan simpanan terbatas secara penuh mulai Maret 2007. Selanjutnya, koordinasi antara Bank Indonesia, LPS dan Departemen Keuangan dalam mencegah dan menangani krisis keuangan akan lebih efektif dengan beroperasinya Forum Stabilitas Sistem Keuangan.

Prospek dan stabilitas sistem keuangan Indonesia enam bulan ke depan diperkirakan akan lebih baik berkat dukungan stabilitas moneter dan pertumbuhan ekonomi sejalan dengan langkah-langkah konkrit pemerintah untuk memperbaiki iklim usaha dan tata kelola usaha, serta koordinasi yang lebih baik antara Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengatasi berbagai permasalahan antara lain melalui Paket Kebijakan Sektor Keuangan.

Diharapkan KSK ini memberikan gambaran yang lebih jelas kepada semua pihak mengenai perkembangan, risiko dan prospek sistem keuangan. Dengan demikian, semua pihak dapat bersikap proaktif berkontribusi secara optimal sesuai dengan peran dan tanggung-jawabnya masing-masing dalam memelihara stabilitas sistem keuangan yang merupakan kepentingan publik.

Akhirnya, atas nama Dewan Gubernur saya mengucapkan terima kasih dan penghargaan kepada Tim Penyusun dan semua pihak yang telah berjasa dalam penyusunan KSK ini. Semoga Allah SWT selalu memberikan petunjuk dan pertolonganNya kepada kita sehingga kita mampu menunaikan tugas-tugas dan tanggung-jawab kita dengan amanah dan sebaik-baiknya.

DEPUTI GUBERNUR
BANK INDONESIA



Muliaman D. Hadad

Gambaran Umum

Gambaran Umum

Ketahanan sistem keuangan Indonesia pada semester II 2006 tetap terjaga dengan prospek yang semakin membaik. Hal tersebut didukung oleh stabilitas moneter dan perekonomian domestik serta berkurangnya tekanan yang bersumber dari perekonomian internasional sejalan dengan turunnya suku bunga dan naiknya harga aset.

Kondisi tersebut cukup kondusif dalam mendorong kinerja sektor keuangan khususnya perbankan meskipun pertumbuhan kredit perbankan masih belum seperti harapan. Profitabilitas bank meningkat dan permodalannya cukup memadai untuk menghadapi risiko yang berpotensi meningkat. Dengan peningkatan efisiensi dan kualitas manajemen risiko serta tata kelola usaha, diharapkan perbankan mampu meningkatkan laju pertumbuhan kredit sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

Namun demikian, terdapat beberapa sumber instabilitas dan risiko yang berpotensi meningkat yang perlu dimitigasi dengan baik agar tidak mengganggu stabilitas sistem keuangan.

1. SUMBER-SUMBER KERENTANAN

Setelah hampir sepuluh tahun sejak menghadapi krisis keuangan, sistem keuangan Indonesia khususnya perbankan semakin sehat dan stabil meskipun belum sepenuhnya pulih. Analisis terhadap ketahanan sistem keuangan Indonesia difokuskan pada perbankan terutama bank-bank besar, pasar dan infrastruktur keuangan – karena permasalahan yang terjadi di luar ketiga sektor tersebut cenderung tidak berdampak sistemik.

Sumber-sumber risiko pada umumnya berasal dari faktor eksternal yaitu arus dana masuk jangka pendek yang rawan dan internal sistem keuangan terutama restrukturisasi debitur besar yang belum selesai dan belum

terimplementasinya pengelolaan risiko dan tata kelola usaha yang baik.

Lingkungan Eksternal

Tampaknya kondisi lingkungan eksternal belum begitu menggembirakan terutama akibat ketidakseimbangan global dan laju pertumbuhan ekonomi dunia terutama Amerika Serikat yang sedikit lebih rendah. Namun demikian, tekanan dari sektor eksternal relatif rendah dan tidak berdampak signifikan terhadap ekonomi domestik.

Sementara itu, ekonomi domestik cukup stabil dengan dukungan stabilitas moneter. Sayangnya, kondisi tersebut belum dibarengi dengan pertumbuhan ekonomi yang

tinggi terutama akibat inefisiensi dan iklim usaha yang belum kondusif sehingga sektor riil belum tumbuh optimal.

Perbankan

Sistem perbankan cukup sehat dengan tingkat risiko yang moderat. Namun demikian, perlu diwaspadai laju kredit perbankan yang masih rendah dan potensi peningkatan risiko kredit serta risiko operasional sehingga tidak mengganggu stabilitas sistem keuangan.

Pertumbuhan kredit yang lambat

Meskipun terus meningkat, laju pertumbuhan kredit perbankan masih lamban yang dipicu oleh masih tingginya persepsi risiko kredit di satu sisi dan belum bangkitnya sektor riil khususnya korporasi di sisi lain, terutama akibat iklim usaha yang belum kondusif. Hal ini mendorong perbankan untuk cenderung menanamkan sebagian dananya pada SBI sehingga kurang mendukung intermediasi keuangan.

Penundaan atau kegagalan restrukturisasi kredit

Restrukturisasi korporasi bermasalah pada beberapa bank besar yang belum selesai atau yang tidak berjalan sesuai rencana berpotensi meningkatkan risiko kredit dan menekan profitabilitas bank.

Penerapan penuh skim penjaminan terbatas

Hingga saat ini belum terjadi perpindahan dana (*flight to safety*) sebagai dampak penerapan penuh skim penjaminan terbatas, maksimal Rp100 juta per nasabah per bank, mulai Maret 2007. Namun, konsentrasi tinggi dana perbankan pada simpanan di atas Rp100 juta dapat memicu risiko likuiditas beberapa bank. Hal ini perlu diantisipasi agar tidak berdampak sistemik.

Pasar Uang dan Pasar Modal

Peningkatan dana jangka pendek yang rawan

Perbaikan ekonomi makro telah menarik minat investor asing untuk menanamkan dana jangka pendek di pasar

modal. Apabila terjadi gejolak nilai tukar atau suku bunga akan berdampak negatif pada pasar saham dan pasar obligasi domestik. Pembentukan harga yang kurang transparan dan tidak cukup dalamnya pasar menyebabkan pasar SUN lebih menarik untuk investasi jangka pendek yang rawan dengan volatilitas tinggi. Penguatan pasar saham yang didukung oleh sentimen menyebabkan *bubble price*. Faktor fundamental yang belum kuat menyebabkan pasar saham hanya menarik bagi spekulasi sehingga rawan koreksi dan volatilitas tinggi.

2. MITIGASI RISIKO

Untuk meminimalkan risiko-risiko tersebut di atas diperlukan serangkaian langkah-langkah baik oleh sektor keuangan maupun lembaga terkait, yakni sebagai berikut:

Program Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK)

Pemerintah dan Bank Indonesia terus melanjutkan pembenahan sektor keuangan untuk memperkuat industri perbankan, lembaga keuangan non bank dan pasar modal. Melalui PKSK diupayakan perbaikan infrastruktur pasar dan kelembagaan, peningkatan aksesibilitas pelaku usaha terhadap modal dan penguatan struktur sektor keuangan. Dengan demikian, stabilitas makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan yang telah terpelihara diharapkan dapat menjadi basis pemulihan sektor riil dengan dukungan pembiayaan dari lembaga keuangan dan pasar modal.

Memperkuat Manajemen Risiko Perbankan

Sejalan dengan perkembangan praktek dan metodologi pengelolaan risiko serta standar internasional, perbankan akan mengimplementasikan Basel II pada 2008. Perhitungan kecukupan modal dimulai dengan pendekatan yang paling sederhana. Implementasi Basel II tersebut tidak hanya meningkatkan kualitas manajemen risiko perbankan sehingga operasinya lebih sehat dan

efisien tetapi juga memperkuat stabilitas sistem keuangan khususnya sektor perbankan.

Memperkuat Infrastruktur Keuangan

Sistem pembayaran

Bank Indonesia terus mengembangkan sistem pembayaran yang handal dan aman. Pengendalian risiko-risiko – baik dalam *Systemically Important Payment System (SIPS)* maupun *Systemically Wide Important Payment System (SWIPS)* - dilakukan secara komprehensif mulai pada tahap desain sistem, operasional dan aturan main peserta serta dengan peningkatan pengawasan. Kebijakan lainnya adalah pengaturan kegiatan *money remittance*. Sedangkan risiko operasional dimitigasi dengan rencana kontijensi yang memadai dan pengembangan *business continuity management* secara konsisten.

Memperkuat Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK) termasuk Manajemen Krisis

Bank Indonesia dan Pemerintah telah dan terus mengembangkan JPSK yang mencakup empat elemen yakni: (i) pengaturan dan pengawasan bank yang efektif; (ii) *lender of last resort* untuk kondisi normal dan krisis sistemik; (iii) skim penjaminan simpanan (*deposit insurance*) yang terbatas dan eksplisit; dan (iv) kebijakan resolusi krisis jelas. Kebijakan tersebut telah dituangkan dalam *draft* Rancangan Undang-Undang JPSK yang memuat secara jelas tugas dan tanggung jawab masing-masing lembaga terkait serta mekanisme koordinasi dalam pencegahan dan penanganan krisis.

Dengan pembentukan Forum Stabilitas Sistem Keuangan (FSSK) yang beranggotakan pimpinan dan pejabat dari Departemen Keuangan, Bank Indonesia dan LPS diharapkan koordinasi dan kerjasama dalam pencegahan dan penanganan krisis akan lebih efektif.

Meningkatkan Efektivitas Pemantauan (*Surveillance*) terhadap Sistem Keuangan

Efektivitas pemantauan terhadap perkembangan dan kerawanan sistem keuangan terus ditingkatkan dengan pengembangan dan penggunaan berbagai metodologi dan *stress test* untuk mengukur risiko dan ketahanan sistem keuangan. Fungsi ini merupakan garda depan yang sangat penting untuk mengidentifikasi dan mengantisipasi potensi instabilitas.

3. KETAHANAN DAN PROSPEK SISTEM KEUANGAN

Secara menyeluruh, risiko sistem keuangan pada semester II 2006 relatif rendah dengan arah yang stabil sejalan dengan stabilitas moneter dan perbaikan kondisi perekonomian.

Faktor eksternal yang berpotensi mempengaruhi ketahanan sistem keuangan Indonesia mencakup penurunan harga minyak dunia, pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat, dan arus modal masuk jangka pendek.

Sementara itu, di sisi internal, peningkatan kredit dan penurunan risiko kredit yang tetap tinggi merupakan dua tantangan utama perbankan. Tantangan lainnya adalah peningkatan efektivitas pengendalian internal dan tata kelola usaha serta pengembangan rencana kontijensi untuk mengurangi risiko operasional.

Hasil *stress test* sederhana yang dilakukan untuk mengukur risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar menunjukkan bahwa perbankan memiliki ketahanan yang memadai terhadap beberapa guncangan akibat perubahan variabel ekonomi makro.

Bab 1

Kondisi Makroekonomi

Kondisi ekonomi domestik cukup stabil kendati belum dibarengi dengan kualitas pertumbuhan ekonomi yang kuat. Sementara itu, kerentanan sektor eksternal dari peningkatan arus globalisasi belum berdampak signifikan terhadap stabilitas ekonomi domestik.

1.1. PEREKONOMIAN INTERNASIONAL

Tekanan sektor eksternal dari peningkatan arus masuk modal akibat arus globalisasi diperkirakan semakin menguat.

Perekonomian global masih dihadapkan pada *downside risk* peningkatan isu ketidakseimbangan global yang dipicu oleh besarnya defisit transaksi berjalan Amerika Serikat (AS) dibandingkan negara lainnya, khususnya Asia dan negara pengekspor minyak. Ketidakseimbangan ekonomi global menguntungkan beberapa negara, khususnya pengekspor minyak yang tercermin pada tingginya tabungan dan surplus transaksi berjalan. Mereka

menjadi penyumbang utama tingginya likuiditas global turut mendukung tetap rendahnya suku bunga jangka panjang. Kondisi tersebut mendorong pertumbuhan ekonomi dunia khususnya negara-negara berkembang. Ekspansi ekonomi dunia terjadi di berbagai kawasan dengan pola yang lebih berimbang, sehingga sebagian besar kawasan tumbuh sesuai dan bahkan lebih tinggi dari perkiraan awal. Seiring dengan hal itu, volume perdagangan dunia turut meningkat di atas rata-rata jangka panjangnya.

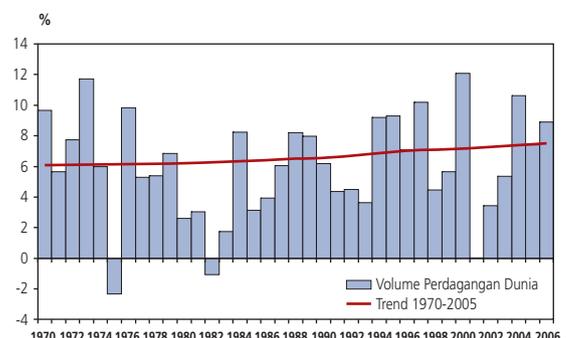
Memasuki semester II 2006, ekonomi global mengindikasikan proses penyesuaian ketidakseimbangan tersebut menuju skenario *soft landing*, antara lain dengan peningkatan fleksibilitas sistem nilai tukar di Asia, peningkatan pengeluaran oleh negara-negara penghasil

Tabel 1.1
Indikator Ekonomi Dunia (Volume)

Kategori	2004	2005	Proyeksi	
			2006	2007
World Output	5,3	4,9	5,1	4,9
Advanced Economies	3,2	2,6	3,1	2,7
Emerging & Developing Countries	7,7	7,4	7,3	7,2
Consumer Price				
Advanced Economies	2,0	2,3	2,6	2,3
Emerging & Developing Countries	5,6	5,3	5,2	5,0
LIBOR				
US Dollar Deposit	1,8	3,8	5,4	5,5
Euro Deposit	2,1	2,2	3,1	3,7
Yen Deposit	0,1	0,1	0,5	1,1
Oil Price (US\$) - rata-rata	30,7	41,3	29,7	9,1

Sumber: *World Economic Outlook* - Sept 2006

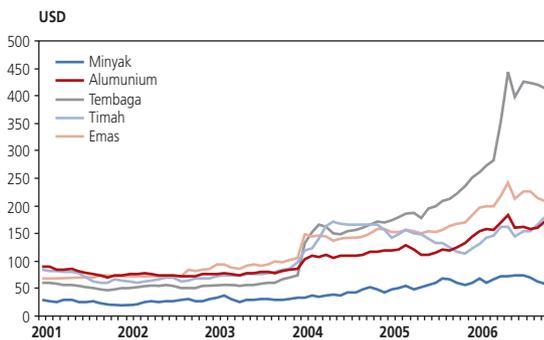
Grafik 1.1
Perdagangan Dunia



Sumber: IMF

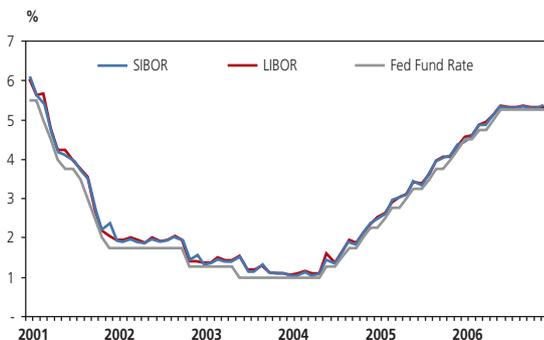
minyak, reformasi struktural di Eropa dan Jepang, serta konsolidasi fiskal di AS. Koreksi ketidakseimbangan global tersebut diiringi dengan penurunan harga minyak dunia yang mendorong berlanjutnya ekspansi ekonomi di negara-negara berkembang sehingga mendukung pertumbuhan ekonominya, sementara ekonomi AS cenderung melambat.

Grafik 1.2
Harga Komoditas Dunia



Selama 2006, perekonomian AS diperkirakan tumbuh 3,4% dan cenderung melambat menjadi 2,9% pada 2007 menyusul indikasi turunnya harga aset properti yang berdampak pada penurunan tingkat konsumsi rumah tangga dan investasi residensial di AS. Untuk menyelamatkan pertumbuhan ekonomi AS di tengah-tengah ancaman laju inflasi tinggi, The Fed tidak melanjutkan kenaikan suku bunga selama semester II 2006 namun bertahan pada level 5,75% hingga akhir 2006 dan diperkirakan akan turun pada semester I 2007.

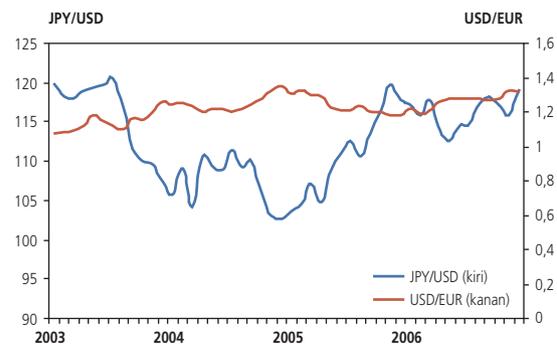
Grafik 1.3
Perkembangan Suku Bunga



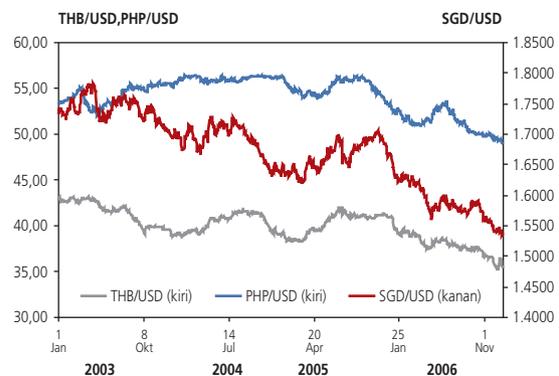
Pelemahan dolar AS yang diiringi dengan sistem nilai tukar yang semakin fleksibel di kawasan Asia - dengan peningkatan relaksasi *band* - dan adopsi kebijakan moneter yang berjangkar pada target inflasi serta tetap tingginya *yield* penanaman di beberapa negara berkembang semakin memicu peningkatan arus modal masuk ke negara-negara berkembang khususnya Asia termasuk Indonesia.

Derasnya aliran dana asing ke negara-negara berkembang antara lain tercermin dari pergerakan pasar modal internasional. Pada semester II 2006 pasar saham regional Asia Tenggara mengalami *bullish* lebih tajam dibandingkan dengan semester sebelumnya. Surplus dana pada sebagian negara di dunia mendorong semakin berkembangnya aktivitas *hedge fund* dengan volume yang

Grafik 1.4
Nilai Tukar JPY & EUR terhadap USD



Grafik 1.5
Nilai Tukar Beberapa Mata Uang Regional Asia



semakin membesar. Penanaman dana tersebut umumnya dalam jangka pendek sehingga volatilitas harga di pasar keuangan tetap tinggi.

Kebijakan *capital control* di Thailand pada pertengahan Desember 2006 meskipun berpengaruh terhadap perkembangan pasar saham negara regional Asia lainnya, namun tidak memicu *bearish* yang berkepanjangan. Indeks harga saham Indonesia yang bergerak naik mendekati level 1800 mulai pertengahan 2006, turun 2,9% hingga ke level 1737 pada 19 Desember (mulai diberlakukannya kebijakan *capital control* di Thailand). Namun, kondisi makroekonomi Indonesia yang cukup stabil mendorong berlanjutnya aliran dana ke Indonesia, sehingga IHSG kembali meningkat dan pada akhir 2006 mencapai level tertinggi baru 1805.

Tekanan risiko pasar diperkirakan semakin menguat. Ekspektasi terhadap membaiknya pertumbuhan ekonomi

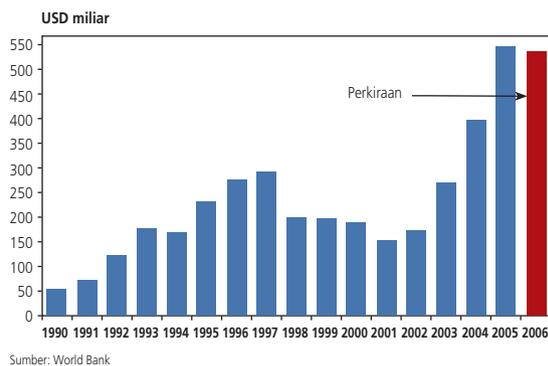
negara-negara berkembang mendorong arus modal jangka pendek tetap berputar di negara-negara tersebut. Oleh karena itu, perlu kehati-hatian dan peningkatan daya tahan perekonomian domestik mengingat arus masuk modal jangka pendek sangat sensitif terhadap guncangan yang berpotensi menimbulkan pembalikan tiba-tiba. Guncangan tersebut antara lain berupa lonjakan harga minyak dunia, berlanjutnya kekhawatiran investor global terhadap menjalarnya kebijakan kontrol devisa seperti di Thailand dan negara Asia lainnya, merebaknya kasus pandemik flu burung, serta potensi instabilitas politik di dalam negeri maupun kawasan.

1.2. PERKEMBANGAN EKONOMI DOMESTIK

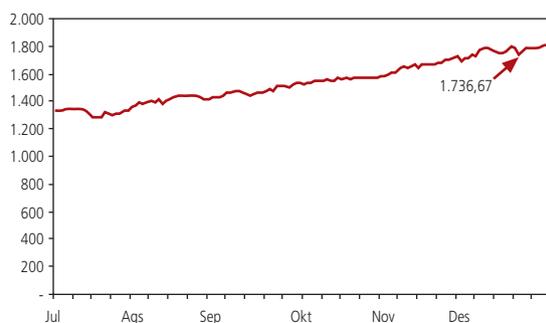
Ekonomi domestik cukup stabil dengan tekanan risiko yang menurun karena kondisi makroekonomi dan lingkungan eksternal yang stabil. Namun demikian rigiditas dalam perekonomian menimbulkan ketidakefisienan yang menyebabkan sektor riil belum tumbuh optimal.

Ditengah berlangsungnya penyesuaian ketidakseimbangan perekonomian global, kegiatan ekonomi yang pada awal 2006 melemah akibat merosotnya daya beli masyarakat pasca kenaikan harga BBM pada Oktober 2005, secara berangsur-angsur tumbuh kembali. Konsistensi pemerintah untuk tidak menaikkan kembali harga BBM dan tarif dasar listrik di 2006 direspon secara positif yang terefleksi dari penurunan laju inflasi hingga ke level 6,60% pada Desember 2006. Penurunan laju inflasi tersebut memberikan ruang untuk penurunan suku bunga acuan (BI rate) secara bertahap. Kondisi tersebut menimbulkan ekspektasi positif dari para investor dan pelaku pasar global atas pertumbuhan ekonomi ke depan sehingga mendorong derasnya arus modal masuk ke Indonesia. Hal ini mendorong penguatan nilai tukar rupiah. Namun demikian, tetap diperlukan

Grafik 1.6
Aliran Modal Swasta ke Negara Berkembang



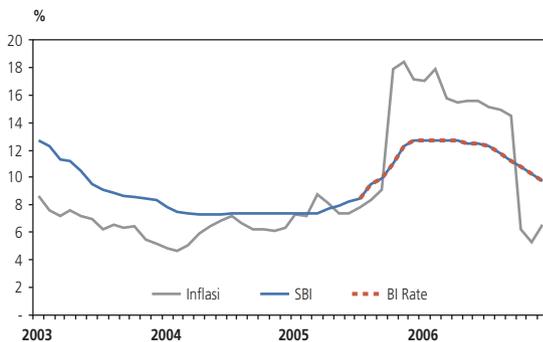
Grafik 1.7
Indeks Harga Saham Gabungan



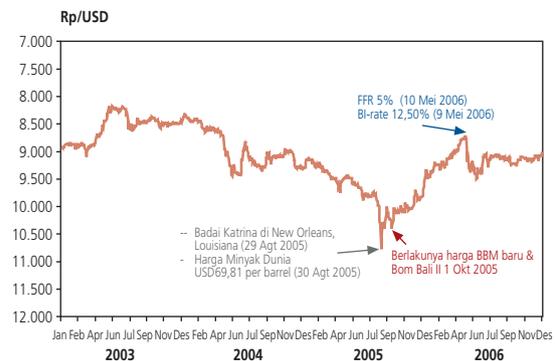
kewaspadaan mengingat sebagian besar arus modal masuk tersebut dalam jangka pendek.

Selama semester II 2006 nilai tukar rupiah menguat dan relatif stabil dengan rata-rata volatilitas yang lebih kecil (0,24%) dibandingkan dengan semester sebelumnya (0,46%). Selain didorong oleh perbaikan kondisi makroekonomi Indonesia, penguatan tersebut juga merupakan imbas penguatan nilai tukar mata uang regional Asia dan *bullish*-nya pasar modal Asia pada umumnya, menyusul mulai menurunnya ekspektasi investor global terhadap perekonomian AS.

Grafik 1.8
Inflasi, BI Rate dan SBI



Grafik 1.9
Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD



Sejalan dengan penurunan laju inflasi dan apresiasi nilai tukar, pertumbuhan ekonomi di semester II 2006 juga menunjukkan perbaikan, terutama didorong oleh surplus neraca pembayaran yang ditopang oleh peningkatan ekspor. Namun demikian, kinerja makroekonomi 2006 belum begitu menggembirakan dengan laju pertumbuhan yang masih rendah.

Dari sisi internal, struktur permintaan masih bertumpu pada konsumsi. Sementara itu, investasi swasta belum memperlihatkan tanda-tanda perbaikan

Tabel 1.2
Pertumbuhan PDB (y-o-y) Berdasarkan Harga Konstan (Rp miliar)

	2005**					2006**				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	Proyeksi BI IV*	Proyeksi BI Total*
1. Konsumsi (2 + 3)	2,03	2,63	5,52	6,71	4,25	3,75	5,57	2,84	3,53	3,91
2. Rumah Tangga	3,42	3,78	4,42	4,18	3,95	2,94	2,99	2,99	3,76	3,17
3. Pemerintah	-9,60	-6,67	14,69	24,91	6,64	11,51	28,77	1,72	2,18	9,61
4. Investasi (5 + 6)	18,40	18,44	11,22	-11,52	8,39	-3,24	-2,94	-0,55	14,15	1,43
5. Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	14,88	16,71	10,30	2,46	10,80	1,14	1,09	1,29	8,18	2,91
6. Perubahan stok	108,88	39,46	24,89	-165,61	-25,69	-65,17	-43,74	-24,60	88,57	-29,79
<i>Diskrepani statistik 1)</i>	<i>-16,76</i>	<i>30,18</i>	<i>11,90</i>	<i>-30,19</i>	<i>-50,67</i>	<i>-25,76</i>	<i>-10,06</i>	<i>3,246,19</i>	<i>31,52</i>	<i>456,41</i>
Permintaan Domestik (1 + 4)	5,89	6,54	7,00	1,93	5,29	1,91	3,23	1,92	5,95	3,27
Ekspor Neto (7 - 8)	21,73	-6,28	-5,06	47,05	13,56	54,65	30,99	0,09	-4,56	15,60
7. Ekspor barang dan jasa	21,97	17,44	11,97	15,16	16,36	11,56	11,30	8,17	6,08	9,16
8. Dikurangi impor barang dan jasa	22,02	23,52	17,04	7,23	17,07	2,76	7,47	10,12	9,70	7,57
9. PRODUK DOMESTIK BRUTO	6,06	5,87	5,81	5,00	5,68	4,98	4,96	5,87	6,11	5,48
10. Pendapatan neto thd, LN atas Faktor Produksi	4,97	-48,84	-41,17	-46,84	-33,45	-23,64	-9,72	0,49	-3,51	-7,52
11. PRODUK NASIONAL BRUTO	6,62	3,76	4,00	2,77	4,27	4,15	4,62	6,31	6,30	5,35
12. Dikurangi pajak tidak langsung	10,10	-110,96	-62,16	230,15	-24,89	3,49	1,360,45	107,51	-127,71	60,27
13. Dikurangi penyusutan	6,06	5,87	5,81	5,00	5,68	4,98	4,96	5,87	6,11	5,48
14. PENDAPATAN NASIONAL	6,43	8,68	6,54	-0,78	5,11	4,14	-1,45	4,90	8,90	4,09

Sumber: BPS (diolah)

1) Selisih antara PDB menurut sektoral dan penggunaan

signifikan kecuali investasi bangunan yang cenderung terus meningkat.

Sedangkan dari sisi eksternal, neraca pembayaran diperkirakan surplus yang disumbangkan oleh peningkatan ekspor serta aliran masuk modal. Dengan kondisi tersebut, cadangan devisa Indonesia cukup kuat hingga berada pada posisi USD42,4 miliar pada akhir 2006, sehingga Indonesia berhasil melunasi hutang kepada IMF. Namun demikian, peningkatan ekspor bukan karena peningkatan efisiensi dan daya saing produk, tetapi lebih disebabkan oleh tingginya permintaan dunia dan peningkatan harga beberapa komoditas. Sementara impor tumbuh dengan laju lebih rendah dibandingkan dengan ekspor serta diwarnai oleh maraknya isu impor selundupan.

Lemahnya daya saing produk dan iklim bisnis yang kurang mendukung menyebabkan arus dana masuk dari

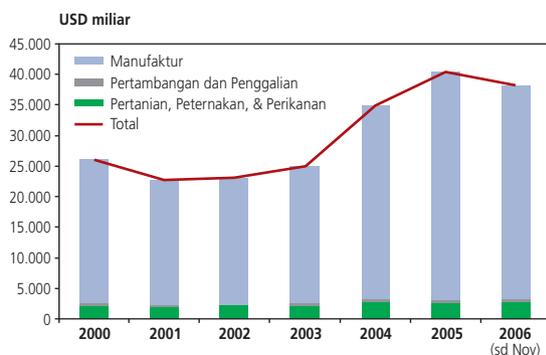
hasil ekspor dan arus modal masuk lebih banyak masuk ke pasar modal dalam investasi jangka pendek spekulatif. Jika berlarut, kondisi ini dapat mempengaruhi stabilitas nilai tukar apabila terjadi sentimen negatif yang mendorong pembalikan arus dana. Selain itu, penambahan likuiditas pasar yang tidak diikuti peningkatan produksi dapat memicu laju inflasi.

Relatif lambannya pertumbuhan sektor riil diindikasikan oleh masih rendahnya konsumsi rumah tangga dan investasi swasta. Hal tersebut disebabkan oleh belum pulihnya daya beli konsumen sebagai dampak lanjutan dari lonjakan harga bahan bakar minyak pada akhir 2005 yang diperburuk dengan beban akibat berbagai bencana alam di sepanjang 2006. Fenomena tersebut antara lain tercermin dari kecenderungan peningkatan *non performing loans* (NPL) kredit konsumsi.

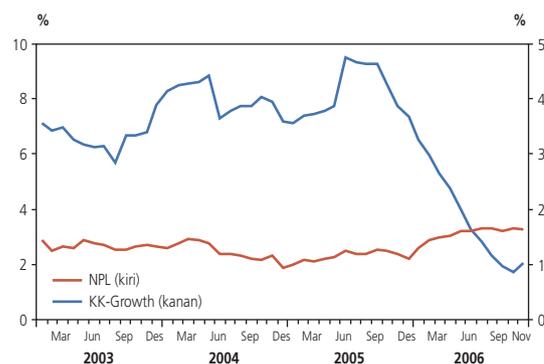
Grafik 1.10
Ekspor Non Migas



Grafik 1.11
Impor Non Migas



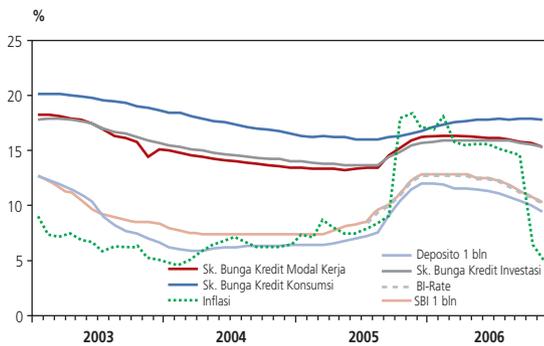
Grafik 1.12
Kredit dan NPL Kredit Konsumsi



Berbagai stimulus yang diberikan melalui paket kebijakan investasi dan infrastruktur pada awal 2006 dan paket kebijakan sektor keuangan pada awal semester II 2006 serta perbaikan kondisi makroekonomi yakni penurunan laju inflasi dan suku bunga belum cukup mampu mendorong pertumbuhan sektor riil. Hal ini terutama disebabkan oleh belum tuntasnya penyelesaian berbagai masalah di sektor riil, khususnya masalah ketenagakerjaan, infrastruktur yang terbatas dan ekonomi

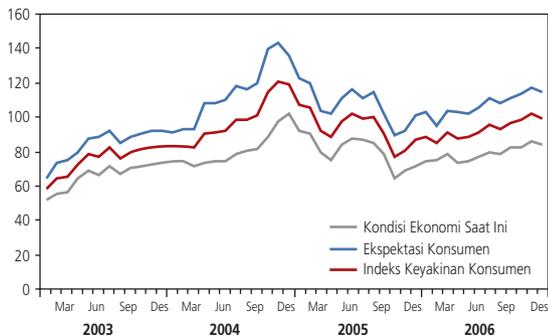
biaya tinggi. Revisi Undang-Undang tenaga kerja dalam rangka penyempurnaan di bidang tenaga kerja terhambat dengan adanya demo buruh besar-besaran. Paket kebijakan infrastruktur yang memerlukan koordinasi antar instansi tampaknya belum memperlihatkan kemajuan. Sementara itu, komitmen pemerintah untuk mendukung investasi belum terealisasi sebagaimana diharapkan. Di sisi lain, penurunan BI rate sebesar 300 b.p. dari 12,75% pada 2006 hingga menjadi 9,75% baru disesuaikan secara terbatas oleh perbankan ke dalam penurunan suku bunga kredit.

Grafik 1.13
Perkembangan Suku Bunga dan Inflasi

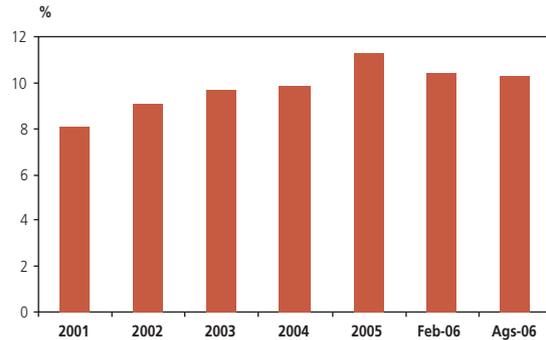


Dengan demikian, meskipun optimisme produsen terhadap prospek perekonomian cenderung membaik namun berbagai rigiditas dalam perekonomian menimbulkan ketidakefisienan yang menyebabkan para pelaku usaha enggan melakukan ekspansi sehingga pertumbuhan belum optimal. Apabila berlarut, kondisi ini

Grafik 1.14
Indeks Keyakinan Konsumen



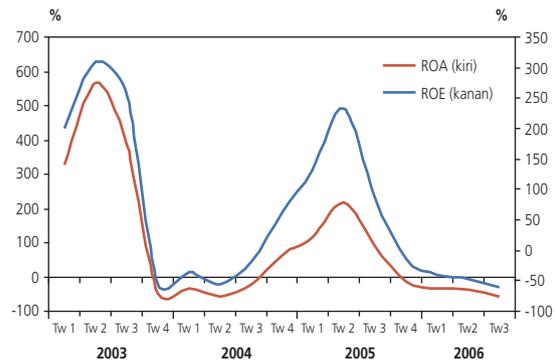
Grafik 1.15
Tingkat Pengangguran



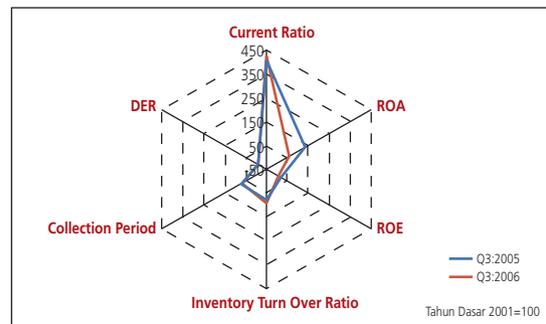
berpotensi meningkatkan jumlah pemutusan hubungan kerja (PHK) dan pengangguran yang pada gilirannya akan menghambat pertumbuhan ekonomi dan dapat mengganggu stabilitas sistem keuangan.

Kurang bergairahnya sektor riil tersebut tercermin dari rendahnya kinerja keuangan perusahaan-perusahaan terbuka sampai dengan triwulan III 2006. Hal ini ditandai oleh turunnya rentabilitas usaha (ROA dan ROE).

Grafik 1.16
Pertumbuhan ROA dan ROE

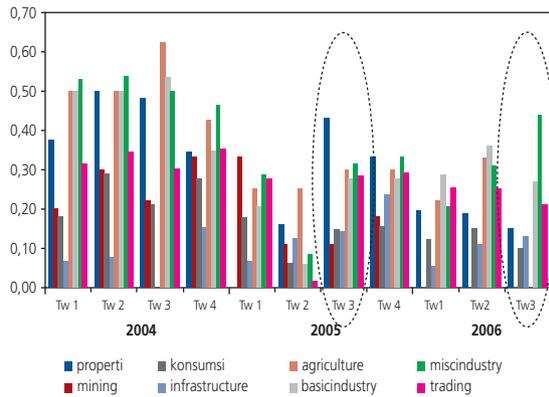


Grafik 1.17
Indikator Keuangan Perusahaan



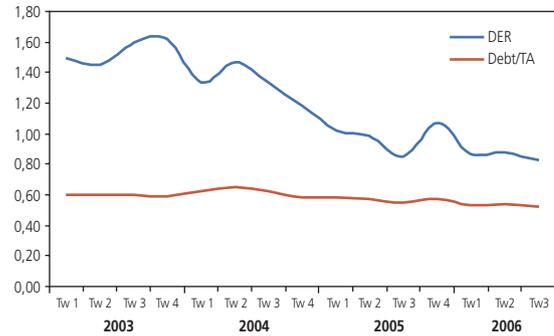
Penurunan kinerja tersebut terutama terjadi di sektor lain-lain industri tekstil dan produk tekstil (TPT), sepatu dan otomotif. Dibandingkan sektor usaha lainnya, sektor ini memiliki jumlah perusahaan merugi (*default*) yang lebih banyak. Kondisi ini antara lain ditandai dengan cukup banyaknya pemutusan hubungan kerja di kedua industri ini selama periode laporan. Sementara itu, sektor yang berkembang cukup baik dan prospektif adalah sektor pertambangan dan pertanian.

Grafik 1.18
Rasio Kerugian Korporasi

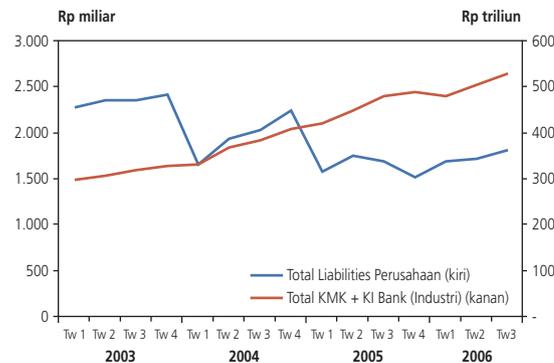


Sementara itu, *leverage* perusahaan cenderung stabil setelah menurun sejak awal 2004, seperti terlihat pada perkembangan rasio *debt to equity ratio* (DER).

Grafik 1.19
Perkembangan DER dan Debt/TA



Grafik 1.20
Perkembangan Liabilities



Agar daya beli masyarakat meningkat kembali dan ekonomi tumbuh lebih tinggi, diperlukan kerjasama pihak-pihak terkait untuk fokus menyelesaikan berbagai kendala di sektor riil sehingga perbaikan kondisi makroekonomi dapat diikuti dengan perbaikan kinerja sektor riil.

Bab 2

Sektor Keuangan

Bab 2

Sektor Keuangan

Stabilitas sektor keuangan masih terjaga. Sektor keuangan yang didominasi oleh perbankan menunjukkan kinerja yang membaik di tengah lambannya laju pertumbuhan kredit. Likuiditas perbankan memadai meskipun didominasi oleh DPK jangka pendek. Walaupun NPL cenderung turun, namun risiko kredit masih menjadi isu utama perbankan nasional. Untuk mengantisipasi risiko kredit tersebut, perbankan telah melah membentuk cadangan dan permodalan yang memadai. Di sisi lain, risiko pasar relatif cukup terkendali sejalan dengan kecenderungan penurunan suku bunga.

Sementara itu pada lembaga keuangan bukan bank, sentimen positif akibat membaiknya kondisi makroekonomi mendorong pesatnya perkembangan pasar saham dan obligasi. Namun demikian, kondisi ini perlu diwaspadai mengingat kurang berperannya faktor fundamental yang berpotensi memicu volatilitas harga yang tinggi.

2.1. PERBANKAN

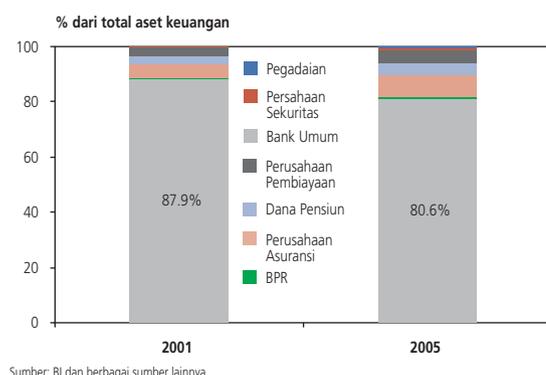
2.1.1. Struktur Sektor Keuangan Indonesia

Sistem keuangan Indonesia didominasi oleh perbankan, terutama bank-bank besar.

Sistem keuangan Indonesia terdiri dari bank umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR), serta lembaga-lembaga keuangan non bank, yaitu asuransi, dana pensiun, perusahaan pembiayaan, sekuritas dan pegadaian. Pangsa sektor perbankan mencapai sekitar 80% dari total aset sistem keuangan. Dengan demikian, kerentanan sektor perbankan khususnya bank-bank besar dengan pangsa mencapai 69,6% dari total aset sektor perbankan sangat berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.

Dalam kurun waktu lima tahun sejak 2001, telah terjadi peningkatan kegiatan lembaga keuangan non bank – khususnya asuransi dan perusahaan pembiayaan

Grafik 2.1
Aset Lembaga Keuangan



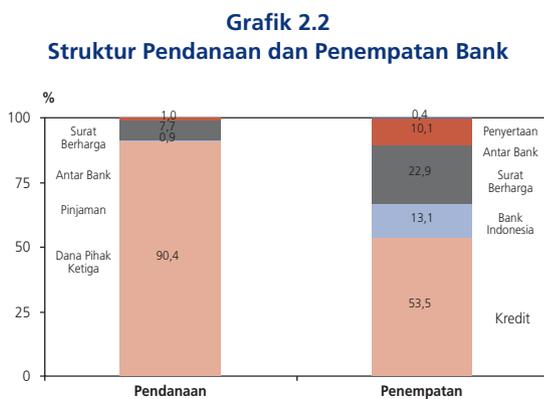
serta perusahaan sekuritas - sehingga pangsa sektor perbankan sedikit menurun walaupun total asetnya terus meningkat.

Total dana yang dikelola oleh sektor keuangan mencapai Rp1.824,2 triliun atau sekitar 65,50% dari total

PDB¹ Indonesia. Sejak 2001, total aset sektor keuangan tersebut tumbuh rata-rata sekitar 10% per tahun dan dalam setahun terakhir tumbuh 16,6%. Pertumbuhan tersebut tertinggi dan lebih cepat dari pertumbuhan tahunan PDB yang mencapai sekitar 5% dibandingkan dengan kondisi tiga tahun sebelumnya.

2.1.2. Pendanaan dan Risiko Likuiditas

Dana Pihak Ketiga (DPK) tetap sebagai sumber dana terbesar. Pertumbuhan DPK tetap stabil di tengah tren penurunan suku bunga simpanan. DPK tetap mendominasi sumber dana perbankan dengan porsi sekitar 89% yang sebagian besar berjangka pendek. Kondisi tersebut mencerminkan belum maksimalnya upaya bank untuk mengurangi kesenjangan masa jatuh tempo antara lain melalui pinjaman subordinasi yang berjangka lebih panjang.



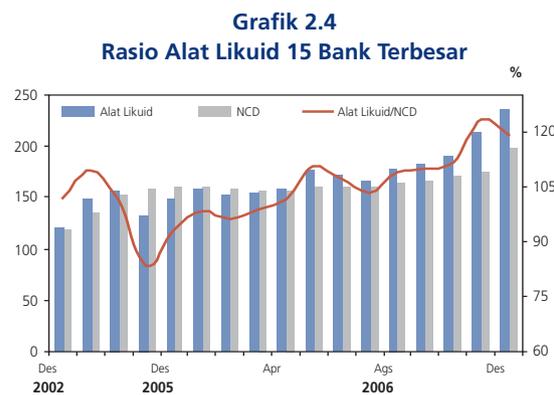
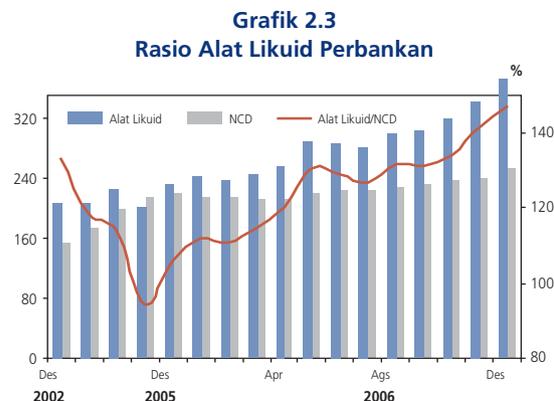
Kecukupan Likuiditas

Selama semester II 2006², likuiditas perbankan cukup memadai sehingga risiko likuiditas relatif moderat. Hal tersebut ditunjukkan oleh rasio alat likuid di atas 100% pada akhir periode laporan³. Selain alat likuid* yang memadai, kondisi Pasar Uang Antar Bank (PUAB) juga cukup stabil.

1 PDB nominal harga berlaku
 2 Sampai dengan akhir November 2006.
 3 Rasio alat likuid merupakan nilai perbandingan antara jumlah alat likuid³ yang dimiliki perbankan terhadap jumlah *non core deposit* (NCD)
 4 Alat likuid terdiri dari kas dan penempatan pada BI (giro BI, SBI dan Fasbi)

Rasio alat likuid perbankan terus meningkat, yaitu dari 129,0% pada akhir semester I hingga mencapai 147,3% pada akhir semester II. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah alat likuid (29,73%) yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan kewajiban jangka pendek (10,39%).

Meskipun sama-sama meningkat, rasio alat likuid 15 bank terbesar relatif lebih kecil dibandingkan dengan rasio kelompok bank lainnya. Pada akhir semester II, rasio alat likuid 15 bank terbesar hanya mencapai angka 118,8%, sementara kelompok bank lainnya mencapai 199,4%. Perbedaan tersebut antara lain karena pertumbuhan DPK kelompok bank lainnya lebih kecil dibandingkan dengan pertumbuhan DPK pada 15 bank terbesar.

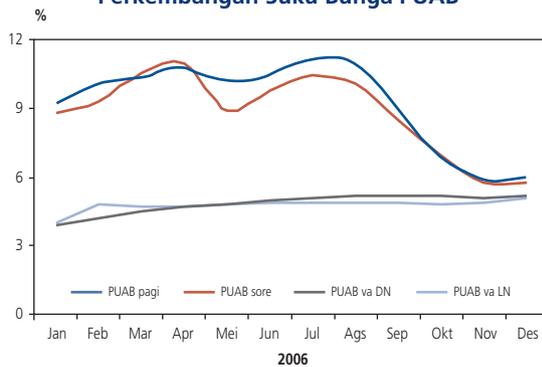


Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Secara umum kondisi PUAB rupiah selama semester II 2006 cukup stabil dan likuid dengan suku bunga rata-rata berkisar 5% - 7%. Suku bunga transaksi PUAB sempat menyentuh level tertinggi sebesar 30% akibat besarnya

kebutuhan likuiditas di saat yang hampir bersamaan, antara lain untuk *settlement* ORI dan untuk memenuhi kebutuhan uang kartal masyarakat yang cukup besar menjelang libur panjang akhir pekan. Untuk menambah likuiditasnya, beberapa bank menggunakan fasilitas SBI *Repo* yang mereka miliki.

Grafik 2.5
Perkembangan Suku Bunga PUAB

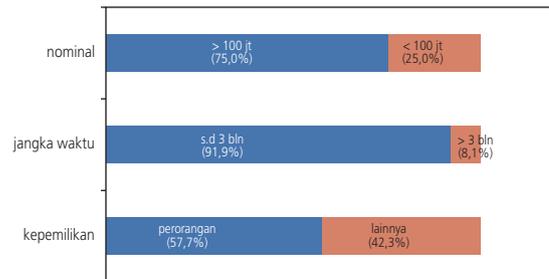


Struktur Dana Pihak Ketiga yang Kurang Berimbang

Pada akhir semester II 2006 DPK mencapai Rp1.287 triliun atau 76,0% dari total aset perbankan. Jumlah tersebut telah meningkat Rp118,7 triliun (10,2%) dibandingkan dengan semester sebelumnya. Namun demikian, struktur DPK masih terkonsentrasi tinggi yang ditunjukkan oleh dominasi dana jangka pendek sampai dengan 3 bulan (91,9%) dan DPK nominal di atas Rp100 juta (75,0%). DPK nominal Rp100 juta tersebut terkonsentrasi hanya pada 2,3% dari total rekening nasabah. Struktur DPK yang sebagian besar berjangka pendek dan bernominal besar tersebut rentan terhadap penarikan dana secara tiba-tiba, khususnya oleh nasabah besar.

Salah satu strategi bank untuk mengatasi kesenjangan masa jatuh tempo tersebut adalah dengan menambah alat likuid, khususnya SBI/Fasbi yang meningkat Rp46,6 triliun (63,8%) selama semester II 2006. Dengan jangka waktu yang hanya *overnight* untuk Fasbi serta 1 dan 3 bulan untuk SBI, penempatan dalam bentuk

Grafik 2.6
Struktur DPK



SBI/Fasbi akan lebih menguntungkan karena berisiko jauh lebih rendah dan lebih likuid.

Penerapan Skim Penjaminan Simpanan Terbatas

Sesuai jadwal pentahapan, penjaminan simpanan nasabah akan dibatasi maksimal Rp100 juta per nasabah per bank mulai 22 Maret 2007. Meskipun sebagian besar rekening nasabah bernominal kurang dari Rp100 juta, namun DPK terkonsentrasi pada nominal simpanan di atas Rp100 juta. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan risiko likuiditas perbankan jika terjadi satu atau kombinasi dari tiga hal: (i) migrasi dana dari bank yang dianggap kurang aman ke bank yang dianggap lebih aman (*flight to safety*); (ii) pemecahan simpanan nasabah ke dalam nominal yang lebih kecil; dan (iii) pengalihan DPK ke dalam bentuk investasi lain.

Untuk mengantisipasi potensi risiko tersebut, baik bank-bank maupun Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) telah melakukan sosialisasi, baik melalui media massa maupun secara langsung melalui *Customer Service Officer* ataupun melalui rekening koran yang dikirimkan kepada nasabah.

Di samping itu, sebagian bank memelihara cadangan likuiditasnya pada penempatan dana yang bersifat likuid, seperti SBI/Fasbi. Untuk mencegah terjadinya *rush* yang dapat mengakibatkan krisis likuiditas, Bank Indonesia telah berkoordinasi dengan LPS, terutama untuk memperluas sosialisasi dan komunikasi kepada nasabah, serta meminta bank untuk menyiapkan rencana kontijensi yang diperlukan.

Boks 2.1 Skim Penjaminan Terbatas dan Potensi Dampaknya

Sesuai jadwal, penjaminan simpanan perbankan dibatasi menjadi maksimal Rp100 juta per nasabah per bank mulai 22 Maret 2007. Ini merupakan tahap terakhir sejak penerapan skim penjaminan terbatas pada 22 September 2005 untuk meminimalkan *moral hazard*, menggantikan program penjaminan pemerintah (*blanket guarantee*) yang diadopsi sejak tahun 1998 untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perbankan pasca krisis keuangan.

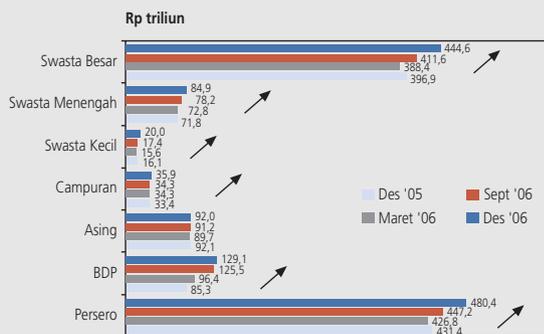
Sejak pengurangan jumlah simpanan yang dijamin tersebut belum terlihat dampak yang serius bagi likuiditas perbankan dan stabilitas sistem keuangan. Hal tersebut setidaknya ditandai oleh tiga kondisi. Pertama, tidak terjadi migrasi dana dari bank yang dianggap kurang aman ke bank yang dianggap lebih aman (*flight*

to safety). Kedua, belum terjadi pemecahan simpanan ke dalam beberapa rekening dalam nominal lebih kecil ke beberapa bank. Hal ini tercermin dari tidak terdapat peningkatan jumlah rekening nasabah, bahkan cenderung menurun. Ketiga, juga belum terlihat gejala pemindahan DPK secara signifikan ke dalam bentuk investasi lain yang dinilai lebih aman. Sejak September 2005 hingga akhir 2006 DPK masih terus meningkat.

Untuk mengantisipasi potensi dampak dari skim penjaminan terbatas tersebut, Bank Indonesia telah berkoordinasi dengan LPS. Sebagai pengawas bank, Bank Indonesia telah meminta bank-bank untuk menilai potensi dampak dan risiko serta memitigasinya mencakup sosialisasi dan pendekatan kepada nasabah dan penyiapan rencana kontijensi. Beberapa bank mengantisipasi isu ini dengan meningkatkan alat likuid. Sementara itu, LPS terus mengintensifkan sosialisasi kepada masyarakat baik melalui bank maupun media massa.

Pemahaman nasabah tentang skim penjaminan terbatas dan stabilitas sistem keuangan khususnya kesehatan sistem perbankan sangat penting untuk menciptakan persepsi positif dan memelihara kepercayaan masyarakat terhadap perbankan. Disamping itu, upaya memelihara reputasi bank dan loyalitas nasabah merupakan benteng terdepan terhadap tekanan risiko tersebut.

Grafik Boks 2.1.1
Perkembangan DPK



2.1.3. Perkembangan dan Risiko Kredit

Sesuai perkiraan, pertumbuhan kredit selama semester II 2006 masih belum seperti harapan walaupun lebih tinggi dari semester sebelumnya. Hal tersebut terutama disebabkan kondisi sektor riil dan iklim investasi yang kurang mendukung serta daya beli masyarakat yang masih rendah. Sementara itu, risiko kredit perbankan dinilai

moderat yang ditandai dengan NPL yang masih tinggi meskipun sedikit menurun.

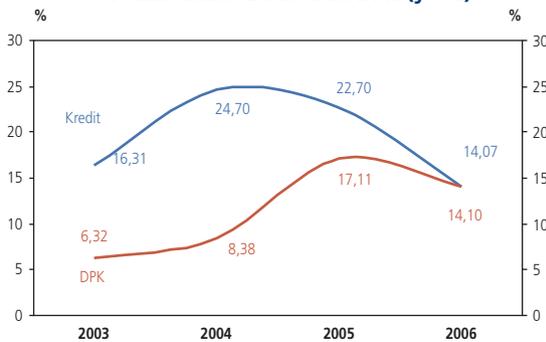
Perkembangan Kredit

Pertumbuhan kredit tercatat paling rendah dalam empat tahun terakhir. Pertumbuhan kredit⁵ 2006 tercatat

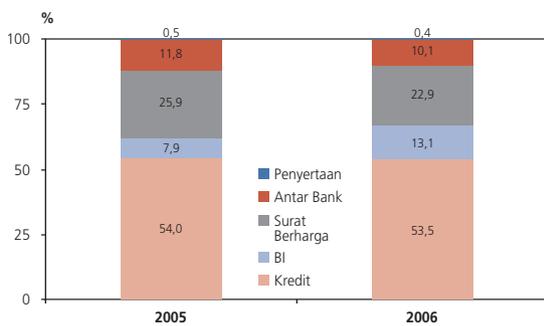
⁵ Kredit termasuk channelling.

14,1%, terendah dalam empat tahun terakhir dan di bawah target rencana bisnis perbankan yakni 18%. Kondisi tersebut mempengaruhi struktur penanaman serta pendapatan perbankan. Investasi perbankan bergeser dari kredit ke SBI walaupun kredit masih mendominasi penempatan perbankan sebesar 53,5%. Sedangkan pendapatan perbankan dari penempatan pada BI terus naik cukup signifikan walaupun BI rate terus turun - 300 bps selama tahun 2006 - sementara porsi pendapatan kredit relatif tetap.

Grafik 2.7
Pertumbuhan Kredit dan DPK (y-t-d)



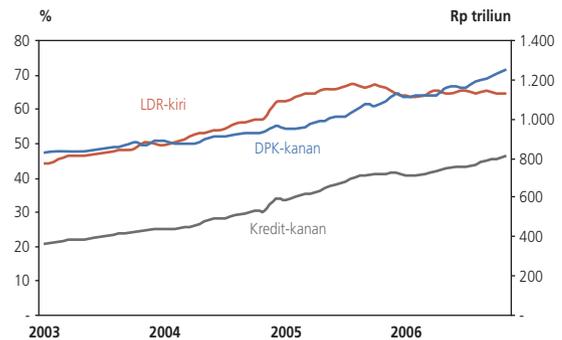
Grafik 2.8
Aktiva Produktif



Relatif rendahnya pertumbuhan kredit tersebut mengakibatkan LDR relatif tidak berubah, yaitu masih sebesar 64,7%.

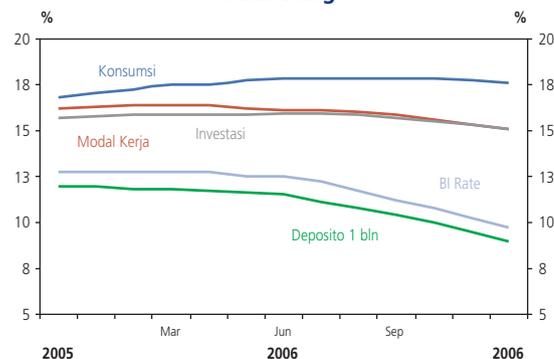
Sempitnya *gap* antara suku bunga BI/SBI dengan kredit mempengaruhi pola penanaman bank. Penyaluran kredit dipengaruhi oleh perkembangan suku bunga BI/SBI dan lebarnya *gap* dengan suku bunga kredit. Salah satu penyebab pergeseran penempatan perbankan dari kredit

Grafik 2.9
Loan to Deposit Ratio



ke SBI adalah *gap* suku bunga BI/SBI dan suku bunga kredit yang relatif sempit, sehingga tidak menutup premi risiko. Kondisi tersebut mendorong bank untuk cenderung menempatkan dananya ke SBI yang berisiko lebih rendah. Sementara itu, tingkat penyesuaian suku bunga simpanan terhadap penurunan suku bunga BI lebih cepat dibandingkan tingkat penyesuaian suku bunga kredit. Oleh karena itu, tren penurunan suku bunga BI diperkirakan dapat mendorong pelebaran *gap* suku bunga BI dengan kredit sehingga dapat lebih meningkatkan penyaluran kredit. Fenomena ini disajikan pada boks 2.2.

Grafik 2.10
Suku Bunga



Kredit modal kerja mengalami pertumbuhan tertinggi sedangkan kredit konsumsi cenderung sudah optimal. Dengan berbagai upaya perbaikan untuk mendorong pertumbuhan kredit, kredit modal kerja tumbuh tertinggi (16,97%) selama 2006 walaupun lebih rendah dibandingkan dengan tahun lalu (22,40%). Kondisi

tersebut berubah dari tahun sebelumnya dimana pertumbuhan tertinggi dialami kredit konsumsi (36,81%). Kondisi tersebut mencerminkan semakin membaiknya pergerakan roda perekonomian, namun dapat juga mengindikasikan penurunan daya beli masyarakat serta pemenuhan konsumsi yang sudah optimal. Sementara itu, biaya kredit konsumsi relatif masih tinggi, terutama dibandingkan dengan suku bunga jenis kredit lainnya.

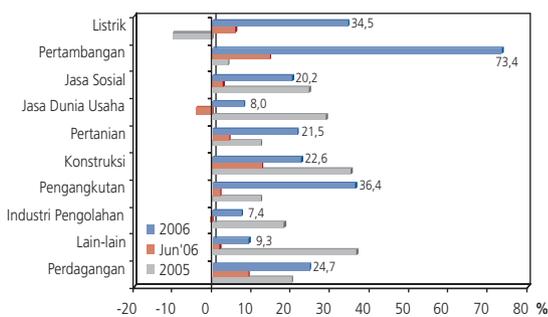
Pertumbuhan kredit investasi masih lamban tetapi cukup prospektif. Kredit investasi tumbuh lambat (12,51%) terutama karena berbagai kendala yang terkait dengan infrastruktur, masalah hukum, iklim investasi yang belum mendukung dan biaya tinggi. Namun demikian, kredit investasi tetap prospektif sejalan dengan tren penurunan suku bunga kredit investasi. Hal tersebut antara lain tercermin dari peningkatan *undisbursed loans*⁶ (UL) kredit

investasi (28,0%) selama 2006 sedangkan pada 2005 tercatat negatif (-6,50%).

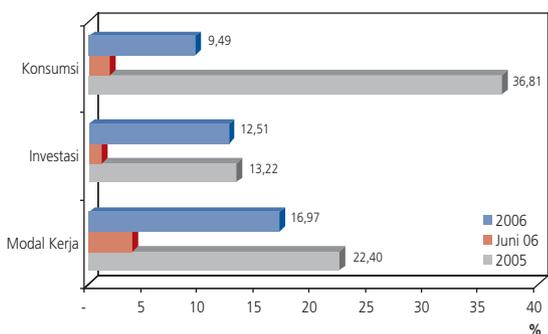
Berdasarkan sektor ekonomi, pertumbuhan kredit tertinggi dialami sektor pertambangan (73,4%), sedangkan untuk sektor industri pengolahan cenderung melambat menjadi 7,4%. Bahkan beberapa sub sektor industri pengolahan mengalami pertumbuhan kredit negatif.

Kredit Mikro Kecil dan Menengah (MKM) tetap menjadi primadona. Porsi kredit MKM tetap terbesar yakni mencapai sekitar 52% dari total kredit per akhir 2006, namun pertumbuhannya melambat yakni dari 25,60% (2005) menjadi 12,4% (2006). Namun demikian, porsi MKM produktif hanya 26% dari total kredit. Prospek kredit MKM pada 2007 diperkirakan membaik sejalan dengan kebijakan yang dicanangkan Pemerintah dan Bank Indonesia untuk lebih mendorong pertumbuhan kredit termasuk MKM.

Grafik 2.11
Pertumbuhan Kredit Sektor Ekonomi (y-t-d)

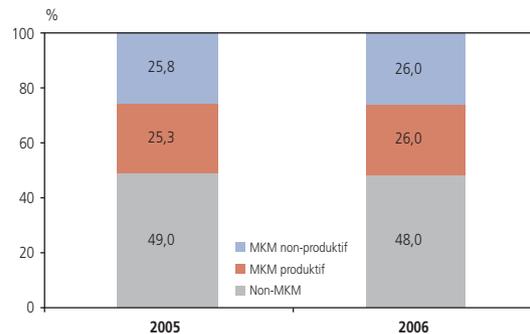


Grafik 2.12
Pertumbuhan Jenis Penggunaan Kredit (y-t-d)



6 Mengindikasikan adanya persetujuan kredit namun belum ditarik.

Grafik 2.13
Kredit MKM



Prospek kredit 2007 tetap positif. Dengan berbagai upaya perbaikan yang dilakukan baik oleh Pemerintah maupun Bank Indonesia, pertumbuhan kredit 2007 diperkirakan akan lebih baik dari 2006, terutama untuk kredit kepada sektor penggerak roda perekonomian. Hal tersebut tercermin dari kenaikan jumlah UL baik untuk kredit modal kerja maupun kredit investasi, yang bergeser dari kondisi tahun sebelumnya yang cenderung fokus pada kredit konsumsi.

Risiko kredit

Selain pertumbuhan kredit yang lambat, risiko kredit kembali menjadi isu sentral industri perbankan Indonesia. NPL perbankan turun pada akhir periode laporan setelah sempat meningkat cukup signifikan pada triwulan III 2006.

Pertumbuhan kredit lebih rendah dari pertumbuhan penanaman dalam SBI. Meskipun lamban, kredit terus meningkat sehingga persinya mencapai 53,5% dari total aktiva produktif. Sedangkan penempatan bank dalam bentuk SBI juga meningkat cukup besar (41,5%) sehingga pangsaanya naik menjadi 14,0% dari total aktiva produktif perbankan.

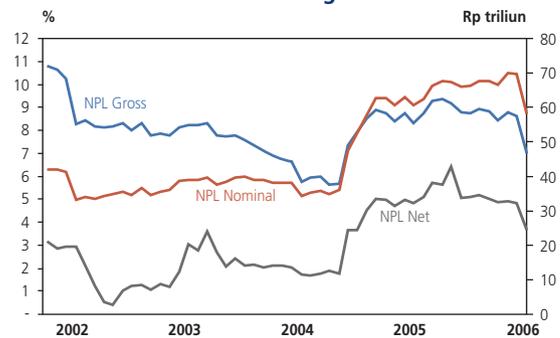
Persepsi risiko perbankan masih tinggi yang tercermin dari kecenderungan bank untuk menanamkan dana pada aset likuid yang *risk free* daripada menyalurkan kredit. Beberapa bank besar yang mempunyai keunggulan lebih dalam menghimpun dana, cukup aktif menginvestasikan dana ke dalam SBI dan SUN. Hal yang sama juga diikuti oleh kelompok bank-bank menengah khususnya bank pemerintah daerah akibat banyaknya dana proyek dari pemerintah pusat yang belum atau tidak dapat terealisasi. Fenomena tersebut di satu sisi sedikit mengurangi tekanan risiko kredit namun di sisi lain menghambat pertumbuhan kredit dan perekonomian.

Kualitas kredit perbankan meningkat sejalan dengan mulai membaiknya kondisi perekonomian pada semester II 2006. Membaiknya prospek ekonomi berdampak positif pada restrukturisasi kredit. Hal ini terlihat dari turunnya kredit bermasalah (12,4% atau Rp 8,2 triliun) dibandingkan periode sebelumnya yang naik 9,0% (Rp5,7 triliun) sehingga NPL turun menjadi Rp58,1 triliun. Sementara itu, meskipun penyaluran kredit perbankan belum seperti harapan namun kenaikannya relatif lebih baik dibandingkan periode sebelumnya. Hal ini menyebabkan

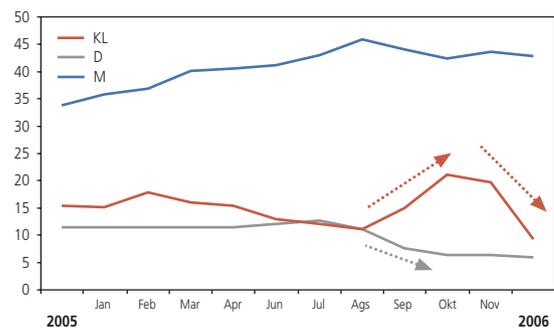
rasio NPL bruto perbankan turun cukup besar dari 8,7% menjadi 7,0%.

Namun demikian, perbankan telah membentuk provisi dan memiliki permodalan yang memadai untuk menyerap potensi risiko sehingga hal tersebut tidak menimbulkan instabilitas. Penurunan NPL tersebut akan banyak tergantung pada keberhasilan program restrukturisasi.

**Grafik 2.14
Non Performing Loans**



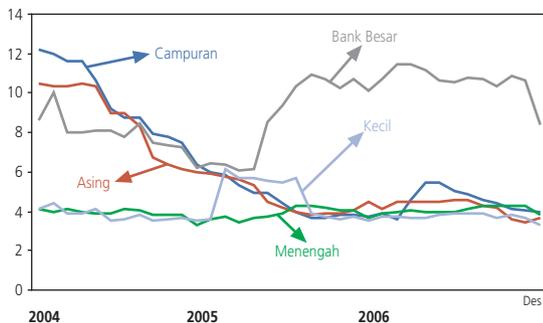
**Grafik 2.15
Perkembangan Nominal NPL 2006**



Penurunan kredit bermasalah kelompok bank-bank besar turut berperan mengurangi tekanan terhadap risiko kredit. Kredit bermasalah kelompok 15 bank terbesar turun Rp7,7 triliun sehingga NPL bruto kelompok bank ini turun dari 10,6% menjadi 8,4% sementara NPL bruto kelompok bank lain rata-rata berkisar 3% - 4%. Penurunan NPL bank-bank terbesar tersebut ditunjang oleh kemajuan proses restrukturisasi pada dua bank BUMN. Kemajuan restrukturisasi tersebut berdampak positif pada

profitabilitas dan permodalan sebagai tameng terhadap risiko khususnya bank-bank BUMN. Menurunnya risiko pada bank-bank terbesar akan mengurangi potensi instabilitas.

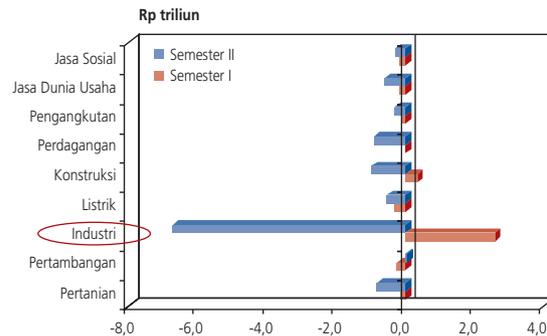
Grafik 2.16
Rasio NPL Bruto Kelompok Bank



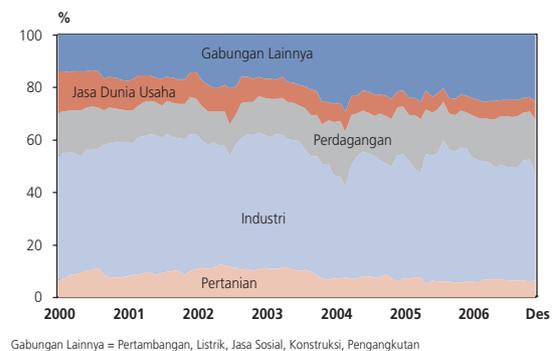
Restrukturisasi kredit berdampak positif bagi kredit sektor industri karena hampir semua debitur korporasi bergerak di bidang industri pengolahan. Membaiknya kondisi ekonomi semester II 2006 ikut mempengaruhi pertumbuhan kredit sektor industri yang pada periode laporan tercatat paling tinggi. Disamping itu berjalannya restrukturisasi kredit debitur besar yang umumnya bergerak di sektor industri pengolahan mendorong penurunan rasio NPL bruto sektor ini dari 15,3% menjadi 10,5%, yang tercatat terbesar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Akibatnya, pangsa NPL sektor ini turun dari 43,8% menjadi 40,3% meskipun masih terbesar sehingga memburuknya sektor ini berpotensi meningkatkan kerawanan apabila tidak segera diselesaikan.

Membaiknya kondisi ekonomi tersebut juga mempengaruhi kualitas kredit sektor perdagangan dengan pangsa kedua terbesar. NPL bruto sektor ini sedikit turun dari 7,5% menjadi 6,2% akibat turunnya kredit bermasalah sebesar 8,2% (Rp0,9 triliun). Walaupun membaik pada semester II 2006, kredit bermasalah sektor ini naik 37,2% dari posisi akhir 2005.

Grafik 2.17
Penurunan NPL Sektor Ekonomi



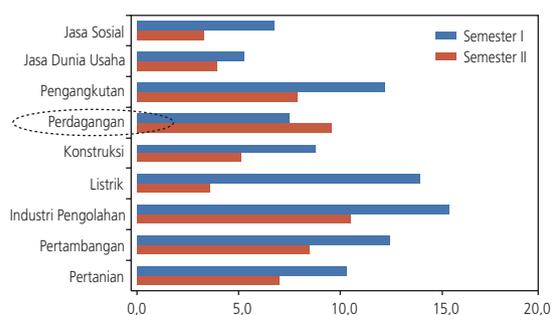
Grafik 2.18
Pangsa NPL Menurut Sektor Ekonomi



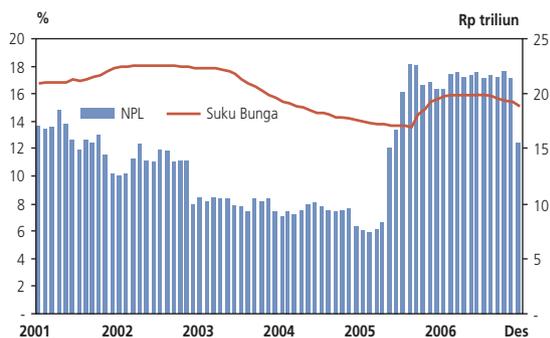
Potensi risiko kredit sektor perdagangan lebih terkendali dibandingkan sektor industri, karena umumnya berbentuk kredit modal kerja, baki debit kredit relatif kecil dan debitur umumnya bukan korporasi sehingga risikonya lebih tersebar.

Kualitas kredit sektor rumah tangga menurun sebagai dampak kurang kondusifnya kondisi perekonomian, namun tidak berpotensi menimbulkan instabilitas. Masih tingginya

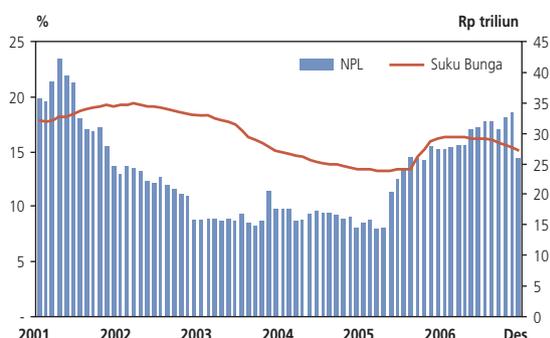
Grafik 2.19
Rasio NPL Bruto Sektor Ekonomi



Grafik 2.20
Perkembangan NPL Kredit Investasi

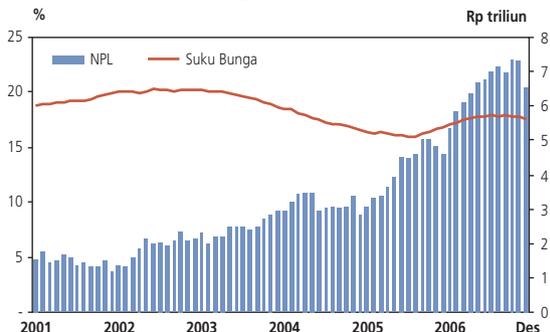


Grafik 2.21
Perkembangan NPL Kredit Modal Kerja

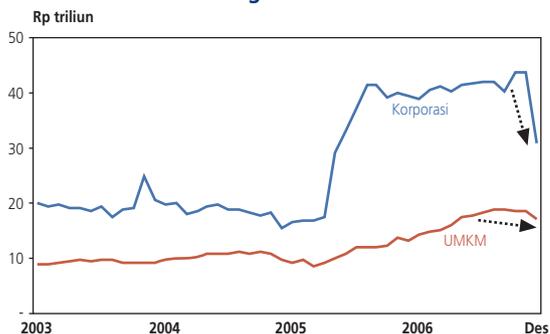


suku bunga kredit sepanjang 2006 dan turunnya daya beli akibat tidak meningkatnya pendapatan mengimbangi kenaikan inflasi sangat mempengaruhi sektor rumah tangga. Hal ini tercermin pada peningkatan NPL konsumsi - yang hampir semua debiturnya adalah rumah tangga - 42,8% selama 2006. Namun, membaiknya kondisi ekonomi semester II 2006 mendorong sedikit penurunan kredit konsumsi bermasalah (3,4%) sehingga rasio NPL bruto kredit konsumsi dari 3,2% pada laporan sebelumnya menjadi 2,9%.

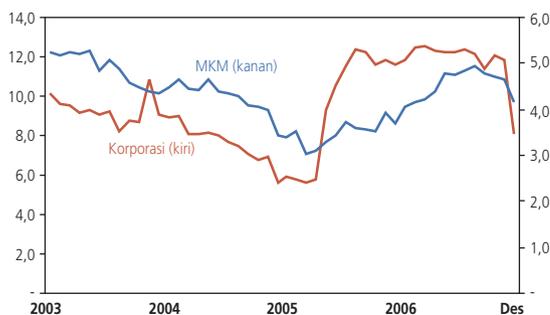
Grafik 2.22
Perkembangan NPL Konsumsi



Grafik 2.23
Perkembangan Nominal NPL



Grafik 2.24
NPL Bruto MKM & Korporasi



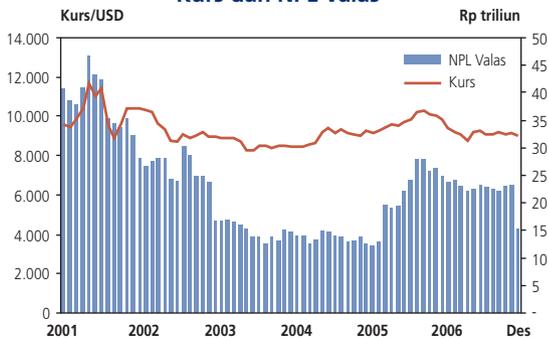
Adanya rencana kenaikan gaji PNS dan UMR pada 2007 diharapkan dapat meningkatkan kemampuan membayar rumah tangga sehingga dapat memperbaiki kualitas kredit konsumsi.

Perbaikan kualitas kredit korporasi berkontribusi cukup signifikan terhadap perbaikan kualitas kredit perbankan. Pangsa kredit korporasi mencapai 49,6%, sedangkan kredit bermasalahnya mendominasi NPL perbankan yang mencapai 64,4% dari total NPL. Turunnya NPL korporasi sebesar 25,9% mendorong penurunan rasio NPL bruto dari 12,2% menjadi 8,1%. Debitur korporasi umumnya bergerak di sektor industri dan dikelola bank-bank terbesar dengan permodalan yang cukup memadai untuk menyerap potensi peningkatan risiko. Sebagian besar kredit-kredit tersebut dalam proses restrukturisasi.

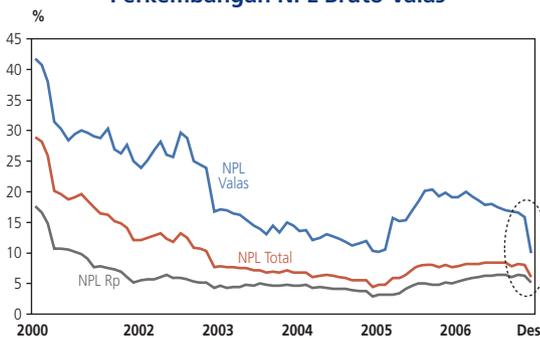
Relatif stabilnya nilai tukar dan keberhasilan restrukturisasi ikut mendorong kinerja kredit valas dalam mengurangi tekanan risiko kredit perbankan. Periode

laporan, nilai tukar Rupiah terhadap USD menguat Rp280/USD, sementara di sisi lain jenis kredit ini tumbuh cukup bagus (19,4%)⁷. Disamping itu, sebagian besar debitur korporasi yang direstrukturisasi bank BUMN merupakan kredit valas, sehingga kredit valas bermasalah turun cukup besar yaitu 34,0%, sedangkan penurunan kredit bermasalah rupiah hanya 10,0%. Hal ini menyebabkan rasio NPL bruto kredit valas turun cukup besar yakni dari 18,0% menjadi 9,9%.

Grafik 2.25
Kurs dan NPL Valas



Grafik 2.26
Perkembangan NPL Bruto Valas



Stress Test

Stress test terhadap 15 bank terbesar menunjukkan ketahanan bank-bank tersebut menghadapi potensi risiko kredit dengan skenario kenaikan NPL 20%.

Mitigasi Risiko

Untuk memitigasi risiko kredit tersebut perlu ditempuh beberapa langkah yang mencakup peningkatan

efektivitas manajemen risiko kredit, peningkatan infrastruktur dan kualitas sumber daya manusia, restrukturisasi kredit, penyediaan provisi dan modal yang memadai.

- Peningkatan fungsi manajemen risiko di bidang perkreditan. Semenjak diperkenalkannya manajemen risiko di perbankan pada 2000 dan kemudian diwajibkan pada 2003, telah cukup banyak kemajuan dalam pengelolaan risiko perbankan. Bank-bank besar umumnya telah memiliki unit manajemen risiko kredit dan menerapkan *four eyes principles* dalam perkreditan bank sehingga penyaluran kredit lebih sehat. Disamping itu, manajemen bank diwajibkan mengikuti sertifikasi manajemen risiko agar praktek manajemen risiko membudaya dalam bisnis bank sehari-hari.
- Pemanfaatan informasi kredit untuk mengurangi informasi asimetris sehingga dapat memitigasi risiko kredit lebih dini. Untuk mendukung infrastruktur perbankan, Bank Indonesia telah mengoperasikan Biro Informasi Kredit (BIK) pada 29 Juni 2006. BIK menghimpun, menyimpan dan menyediakan data perkreditan dari semua lembaga penyedia dana seperti Bank Umum, BPR, Lembaga Pembiayaan, termasuk Perusahaan Penyedia Kartu Kredit Non Bank. Disamping itu, datanya telah diperluas dari nominal yang semula hanya Rp50 juta ke atas menjadi seluruh kredit yang diberikan bank. Selain itu, bank-bank pelapor pada Sistem Informasi Debitur juga diperluas mencakup BPR dengan total aset di atas Rp10 miliar. Informasi kredit tersebut sangat bermanfaat dalam mendukung pengambilan keputusan untuk kredit konsumsi seperti kartu kredit sehingga mengurangi risiko kredit.
- Meningkatkan keahlian dan infrastruktur untuk mendukung ekspansi kredit MKM. Pasca krisis cukup banyak bank besar yang memfokuskan pemberian

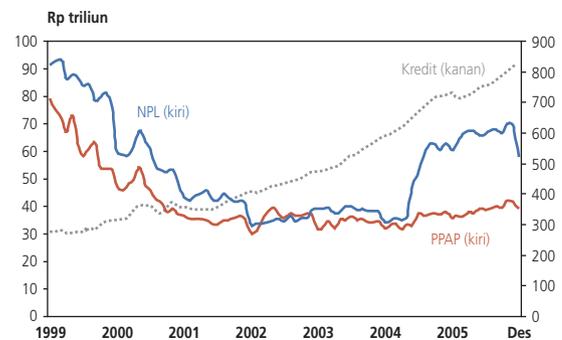
7 Tanpa Channelling

kredit pada MKM setelah mengalami pengalaman pahit terhadap sektor korporasi. Namun demikian, keterbatasan keahlian dan sarana di bidang tersebut berpotensi meningkatkan risiko. Untuk mengatasi hal ini, bank-bank besar berusaha meningkatkan kemampuan personilnya termasuk dengan merekrut ahli-ahli dari BPR dan mendirikan unit khusus MKM. Disamping itu, mereka juga meningkatkan efisiensi proses persetujuan kredit melalui *credit scoring system* secara komputerasi.

- Restrukturisasi dan hapus buku untuk menahan kenaikan kredit bermasalah. Kemajuan restrukturisasi kredit terlihat dari terjadi penurunan kredit Macet dan Diragukan menjadi Kurang Lancar pada beberapa bulan terakhir 2006⁸. Sementara itu, jumlah kredit restrukturisasi bank-bank besar meningkat dari Rp29,1 triliun (Desember 2005) menjadi Rp39,1 triliun (triwulan III 2006) dan diperkirakan akan terus menurun menjelang akhir 2006. Kemajuan restrukturisasi diperkirakan akan terus berlanjut ke periode laporan berikutnya, terutama pada dua bank BUMN. Hal ini sejalan dengan kemajuan restrukturisasi debitur-debitur besar. Disamping itu pemerintah telah memperbarui PP No.14/2005 tentang Tata Cara Penghapusan Piutang Negara/Daerah dengan dengan Peraturan Pemerintah No.33/2006 sehingga proses restrukturisasi di bank BUMN dan bank swasta tidak lagi berbeda.

- Kecukupan Pembentukan Penyisihan Penghapusan Kredit (PPPK). Selama periode laporan, perbankan telah membentuk PPPK Rp0,6 triliun atau naik 1,6% sehingga dalam 2006 PPPK yang telah dibentuk bank naik Rp3,3 triliun (9,2%). Di sisi lain kredit bermasalah bank menurun sehingga NPL neto perbankan menjadi 3,6% yang lebih rendah dari akhir tahun lalu. Namun demikian, terdapat beberapa bank yang rasio NPL netonya di atas 5%. Bank-bank tersebut saat ini berada dalam pengawasan intensif Bank Indonesia untuk pelaksanaan rencana tindak penurunan NPL netonya.

Grafik 2.27
Kredit, NPL dan PPAP



- Menjaga permodalan yang memadai. Disamping pembentukan PPPK yang memadai, bank-bank juga memiliki permodalan yang mencukupi untuk mengatasi risiko. Selama 2006 CAR sedikit meningkat yaitu dari 19,5% menjadi 20,5% sementara untuk bank besar mencapai 19,4%.

⁸ Kategori kredit berdasarkan risiko, dimulai dari risiko paling rendah yaitu Lancar, Dalam Perhatian Khusus, Kurang Lancar, Diragukan dan Macet.

Boks 2.2 Pengaruh BI Rate terhadap Perilaku Suku Bunga Perbankan

BI rate cenderung menurun setelah meningkat cukup signifikan selama 2005. Tren penurunan BI rate ini diharapkan dapat ditindaklanjuti perbankan dengan penurunan suku bunga kredit.

Untuk mengetahui respon perbankan terhadap perubahan BI rate dalam menyesuaikan suku bunga, dilakukan survei pendahuluan terhadap 15 bank terbesar yang mewakili 41,7% dari total aset perbankan.

Secara umum, hasil survei tersebut menunjukkan bahwa BI rate sangat berpengaruh dalam penetapan suku bunga kredit perbankan. Faktor-faktor lainnya yang ikut berpengaruh adalah suku bunga Lembaga Penjamin Simpanan (LPS); suku bunga pada bank lain; suku bunga simpanan dan faktor ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi dan nilai tukar.

Apabila terjadi penurunan BI rate, perbankan segera menyesuaikan suku bunga simpanan paling lambat 1 bulan kemudian. Sementara respon penurunan suku bunga kredit lebih lambat, karena perbankan menikmati keuntungan sesaat dengan pertimbangan bahwa pada tingkat suku bunga kredit yang berlaku nasabah diperkirakan masih mampu melunasi kewajibannya.

Hasil survei lanjutan terhadap 56 bank menunjukkan hasil yang sama. Penyesuaian suku bunga

simpanan terjadi sebagai berikut: untuk deposito setelah 6,24 hari, tabungan setelah 14,05 hari dan giro setelah 38 hari. Sementara penyesuaian suku bunga kredit terjadi sebagai berikut: kredit modal kerja setelah 31,7 hari, kredit investasi setelah 38,46 hari dan kredit konsumsi setelah 48,26 hari.

Kenaikan suku bunga SBI dan BI rate akan sangat berpengaruh terhadap penyesuaian tingkat suku bunga dasar kredit (SBDK), dengan rata-rata waktu yang lebih cepat daripada kenaikan *cost of loanable fund* (COLF). Keadaan tersebut menunjukkan bahwa suku bunga kredit lebih responsif dibandingkan COLF pada saat terjadinya kenaikan BI rate, sementara COLF lebih responsif daripada suku bunga kredit pada saat terjadinya penurunan BI rate.

Kenaikan BI rate akan mendorong kenaikan NPL dengan masa tenggang sekitar tiga bulan. Hal ini kemungkinan disebabkan kenaikan biaya produksi seiring dengan kenaikan BI rate yang mengakibatkan penurunan kemampuan membayar debitur. Disamping itu, kenaikan NPL cenderung diikuti dengan peningkatan suku bunga kredit terutama untuk menutup kerugian.

Data terlampir menunjukkan bahwa perkembangan suku bunga kredit umumnya mengikuti COLF.

Tabel Boks 2.2.1
Peningkatan SBI dan BI rate

Periode Waktu	Bank Persero	BUSN	Bank Asing	Bank Campuran	BPD	15 Bank Besar
	Peningkatan COLF					
September 2000 sampai dengan Juni 2006	0,94 Bulan	0,92 Bulan	1,2 Bulan	1,04 Bulan	0,98 Bulan	0,89 Bulan
	Peningkatan Suku Bunga Dasar Kredit					
	0,58 Bulan	0,46 Bulan	0,64 Bulan	0,66 Bulan	0,59 Bulan	0,52 Bulan

Tabel Boks 2.2.2
Penurunan SBI dan BI rate

Periode Waktu	Bank Persero	BUSN	Bank Asing	Bank Campuran	BPD	15 Bank Besar
	Penurunan COLF					
September 2000 sampai dengan Juni 2006	0,52 Bulan	0,45 Bulan	0,66 Bulan	0,72 Bulan	0,98 Bulan	0,47 Bulan
	Penurunan Suku Bunga Dasar Kredit					
	0,98 Bulan	0,89 Bulan	1,4 Bulan	1,8 Bulan	1,63 Bulan	1,45 Bulan

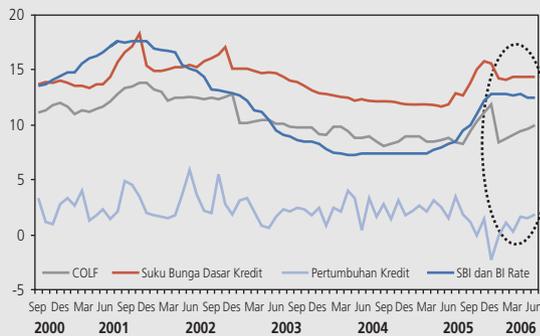
Tabel Boks 2.2.3
Peningkatan SBI dan BI rate

Periode Waktu	Bank Persero	BUSN	Bank Asing	Bank Campuran	BPD	15 Bank Besar
	Elastisitas COLF					
September 2000 sampai dengan Juni 2006	0,087	0,055	0,084	0,065	0,044	0,061
	Elastisitas Suku Bunga Dasar Kredit					
	0,028	0,026	0,014	0,038	0,018	0,027

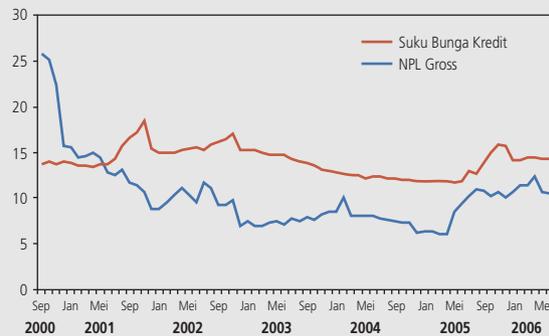
Tabel Boks 2.2.4
Penurunan SBI dan BI rate

Periode Waktu	Bank Persero	BUSN	Bank Asing	Bank Campuran	BPD	15 Bank Besar
	Elastisitas COLF					
September 2000 sampai dengan Juni 2006	-0,022	-0,026	0,034	0,055	0,004	0,044
	Elastisitas Suku Bunga Dasar Kredit					
	-0,014	-0,015	0,008	0,0023	-0,024	0,009

Grafik Boks 2.2.1
Perkembangan Suku Bunga



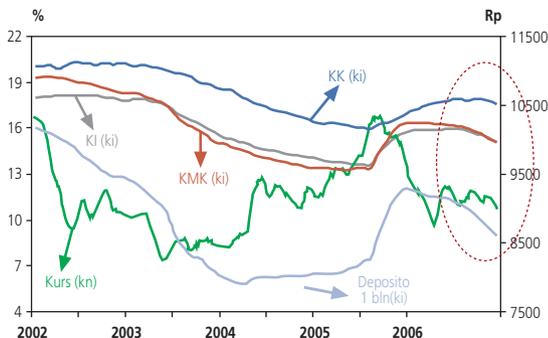
Grafik Boks 2.2.2
Suku Bunga Kredit dan NPL



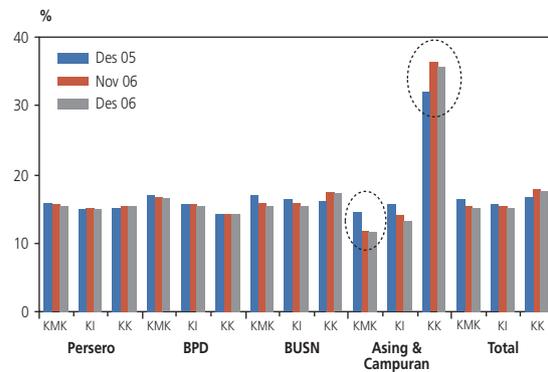
2.1.4. Risiko Pasar

Eksposur risiko pasar perbankan relatif kecil dan permodalannya memadai untuk menutup risiko tersebut. Risiko pasar perbankan cukup terkendali sejalan dengan perbaikan kondisi perekonomian dan kecenderungan penurunan suku bunga. Semester II 2006 ditandai oleh penurunan suku bunga yang dipicu oleh penurunan BI rate. Sampai dengan Desember 2006 BI rate telah turun 275 bp dibandingkan semester sebelumnya. Hal ini diikuti pula oleh penurunan suku bunga perbankan baik deposito maupun kredit. Walaupun penurunannya relatif rendah, namun suku bunga semua jenis kredit sudah menurun, sementara di semester sebelumnya hanya suku bunga kredit modal kerja (KMK) yang turun.

Grafik 2.28
Perkembangan Suku Bunga dan Nilai Tukar



Grafik 2.29
Suku Bunga Kredit Kelompok Bank



Tabel 2.1
Profil Jatuh Tempo Aset Bank

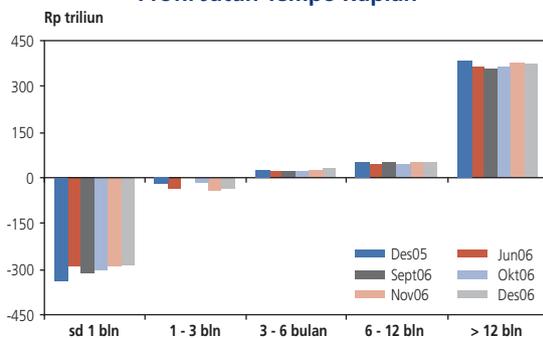
	Des'05	Jun'06	Des'06	Pertumbuhan	
				Smt I	Smt II
BI Rate	12,75	12,50	9,75	-0,25	-2,75
Deposito 1 bln	11,98	11,55	8,96	-0,43	-2,59
KMK	16,23	16,15	15,07	-0,08	-1,08
KI	15,66	15,94	15,10	0,28	-0,84
KK	16,83	17,82	17,58	0,99	-0,24
Kurs	9830	9300	9020	-530	-280

Dengan profil jatuh tempo yang umumnya *short* pada dana-dana jangka pendek, bank-bank akan menikmati keuntungan dengan tren penurunan suku bunga. Risiko timbul jika suku bunga kembali meningkat, sehingga berpotensi mengurangi CAR perbankan.

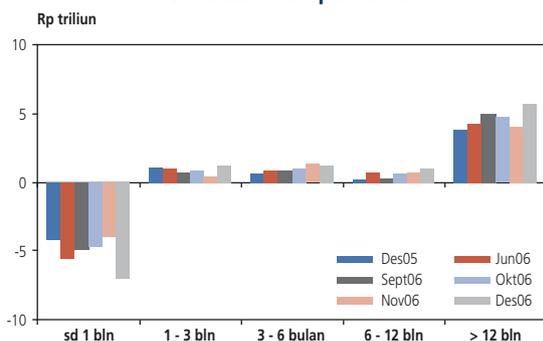
Berdasarkan hasil simulasi, setiap peningkatan suku bunga 1% akan mengakibatkan penurunan CAR rata-rata 54 bp.

Tren penurunan suku bunga telah membentuk ekspektasi masyarakat akan berlanjutnya penurunan suku bunga. Hal ini terlihat dari profil jatuh tempo perbankan khususnya rupiah yang sejak Oktober 2006 sedikit bergeser dari kewajiban sangat pendek (di bawah 1 bulan) ke bentuk lebih panjang (1 s.d. 3 bulan). Sementara untuk valas, bank-bank hanya memiliki posisi *short* untuk jangka waktu di bawah 1 bulan, sedangkan untuk jangka waktu di atas 1 bulan lebih didominasi oleh aktiva valas dibandingkan dengan kewajiban valas.

Grafik 2.30
Profil Jatuh Tempo Rupiah



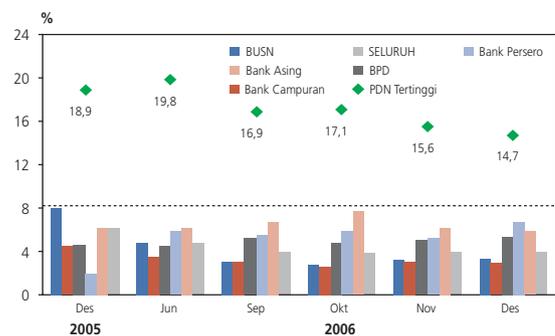
Grafik 2.31
Profil Jatuh Tempo Valas



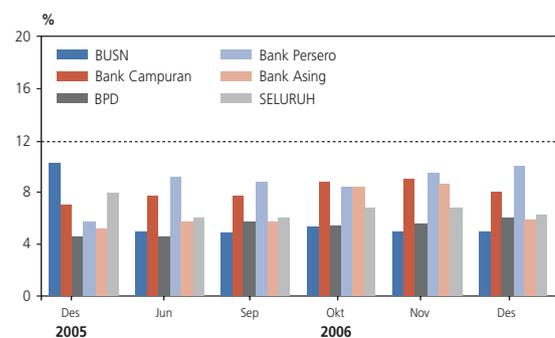
Pergerakan nilai tukar rupiah cenderung stabil (terapresiasi Rp280/USD dibandingkan akhir semester I), sehingga tidak menimbulkan tekanan bagi risiko pasar perbankan. Hal ini seiring dengan kemampuan bank memitigasi risiko nilai tukar secara lebih baik dan

kemampuan untuk menjaga PDN (*overall*) di bawah 20% dengan rata-rata berkisar hanya 3-5%. Oleh karena itu, kemampuan bank untuk menghadapi risiko pergerakan nilai tukar relatif baik seperti tercermin dari hasil simulasi depresiasi nilai tukar rupiah terhadap CAR yang menunjukkan rasio permodalan bank-bank tetap di atas 8%.

Grafik 2.32
Perkembangan PDN (Overall)



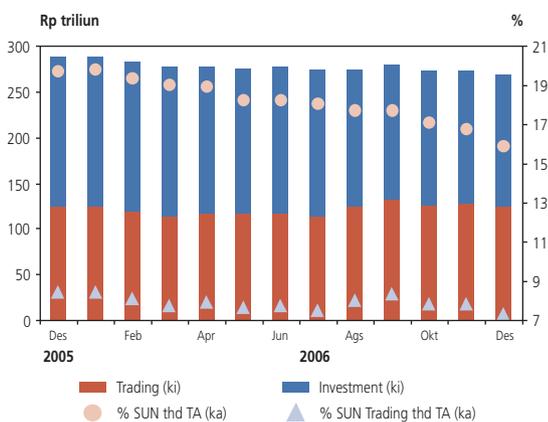
Grafik 2.33
Perkembangan PDN (Neraca)



Kepemilikan perbankan terhadap SUN dalam portofolio *trading* mencapai 47,1%, namun kepemilikannya terbatas hanya pada 7 bank eks rekapitalisasi. Peningkatan proporsi SUN dalam portofolio *trading* yang cukup berarti sejak Agustus 2006 seiring dengan tren penurunan BI rate berpotensi meningkatkan risiko pasar bank-bank. Hasil simulasi menunjukkan bahwa potensi penurunan CAR bank menjadi di bawah 8% baru akan terjadi jika harga SUN turun 10% atau lebih.

Risiko pasar perbankan relatif terkendali didukung oleh kemampuan bank untuk memelihara profil jatuh tempo dan posisi PDN nya, permodalan bank yang relatif tinggi serta kondisi perekonomian yang membaik dengan tren penurunan suku bunga. Namun demikian, perbankan harus tetap waspada terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga yang akan menimbulkan risiko suku bunga.

Grafik 2.34
SUN yang Dimiliki Perbankan



Disamping itu, potensi pembalikan arus dana asing jangka pendek juga dapat meningkatkan risiko pasar terutama bila rupiah terdepresiasi cukup besar sementara bank memiliki kewajiban valas yang besar. Oleh karena itu kemampuan bank dalam mengelola profil aset maupun kewajibannya dengan memelihara PDN di bawah 20% merupakan salah satu alat memitigasi risiko tersebut.

2.1.5. Rentabilitas dan Permodalan

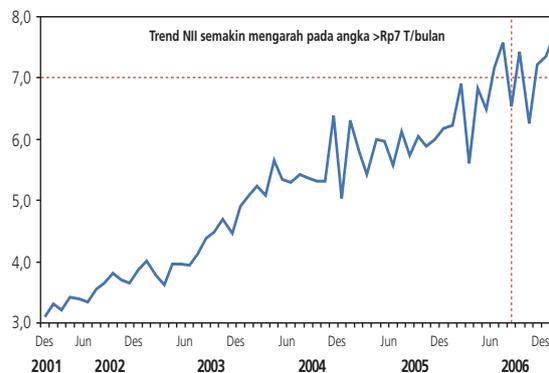
Profitabilitas perbankan semakin membaik terutama didukung oleh pertumbuhan kredit serta tren penurunan suku bunga SBI. Namun tingkat efisiensi perbankan cenderung memburuk disebabkan besarnya pembentukan PPAP menyusul peningkatan NPL. Sementara itu, rasio kecukupan modal relatif stabil meskipun kredit meningkat

cukup besar selama semester II 2006⁹, terutama karena cukup tingginya kapitalisasi.

Profitabilitas

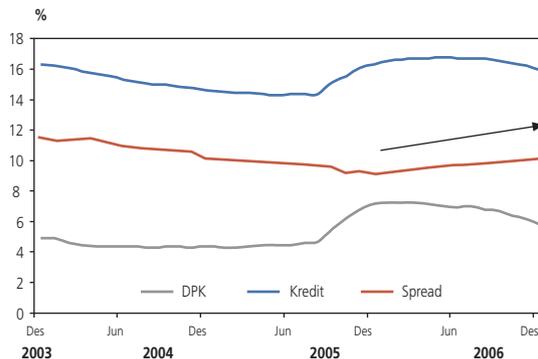
Tren penurunan suku bunga mendorong peningkatan pendapatan. Pendapatan bunga bersih (NII) perbankan meningkat tipis dari Rp7,6 triliun menjadi Rp7,7 triliun. Peningkatan NII tersebut, selain disebabkan oleh peningkatan kredit yang hampir mencapai tiga kali jumlah kenaikan kredit pada semester sebelumnya, juga didukung oleh tren penurunan suku bunga SBI sejak awal 2006.

Grafik 2.35
Perkembangan NII



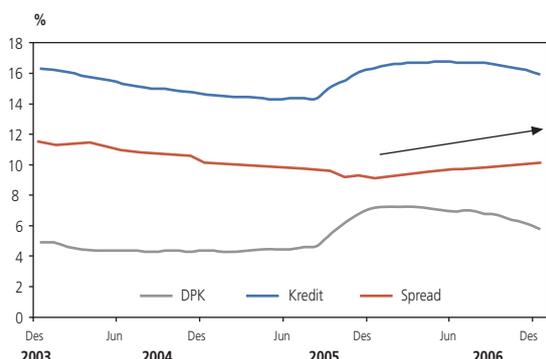
Penurunan suku bunga mendorong kenaikan NII karena neraca perbankan umumnya memiliki *negative net gap* dimana jumlah kewajiban yang sensitif (terhadap

Grafik 2.36
Perkembangan SBI Rupiah (Rataan Tertimbang)



9 Data perbandingan antara Juni 2006 - Desember 2006, kecuali dinyatakan lain.

Grafik 2.37
Perkembangan SBI Valas (Rataan Tertimbang)



perubahan suku bunga) lebih besar dari pada jumlah aset yang sensitif.

Dengan tren penurunan BI rate dan suku bunga SBI - yang menjadi acuan penetapan suku bunga kredit dan simpanan - marjin antara suku bunga DPK dan kredit semakin melebar. Marjin suku bunga (rata-rata tertimbang) perbankan yang pada semester I 2006 tercatat 9,76%, meningkat menjadi 10,17% pada akhir Desember 2006.

Tabel 2.2
Risiko Perubahan Suku Bunga

KOMPONEN	Des'05	Juni'06	Des'06
Aset Sensitif			
SBI/FASBI	106.898	153.768	217.589
SSB *)	203.793	182.057	99.053
Kredit **)	113.123	117.264	127.685
Antar Bank Aktiva	44.780	45.669	64.205
Total	468.594	498.758	508.531
Kewajiban Sensitif			
Dep 1 bln	324.464	322.001	317.362
Tabungan	281.266	279.062	333.864
Antar Bank Pasiva	50.370	53.092	70.386
Total	656.100	654.154	721.613
Net Gap (selisih aset-kewajiban sensitif)			
Nominal	(187.506)	(155.396)	(213.081)
%	(40)	(31)	(42)

*) SUN variable rate

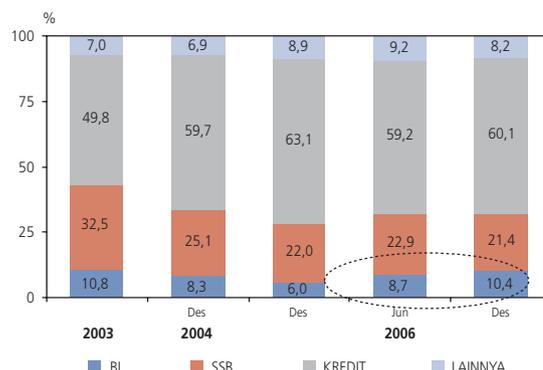
**) Asumsi 20% kredit akan mengalami perubahan suku bunga

Pendapatan bunga kredit, yang masih mendominasi pendapatan bunga bank meningkat. Selain pendapatan

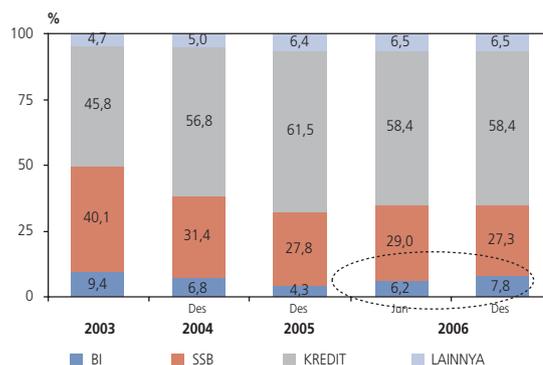
bunga kredit, pendapatan bunga dari SBI juga meningkat terutama disebabkan oleh pengalihan aset dari surat-surat berharga (SSB) ke SBI.

Kecenderungan bank untuk mengalihkan SSB ke SBI disebabkan oleh harga SSB diperkirakan sudah optimal sehingga diputuskan untuk dijual. Disamping itu, motif bank untuk beralih ke SBI adalah untuk menjaga likuiditas dalam rangka mengantisipasi dampak penerapan skim penjaminan terbatas secara penuh yakni maksimal Rp100 juta per nasabah per bank mulai Maret 2007.

Grafik 2.38
Komposisi Pendapatan Bunga Perbankan



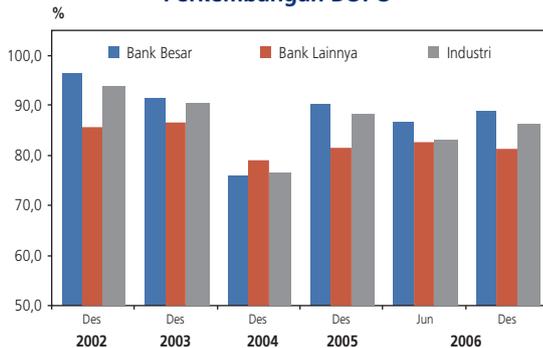
Grafik 2.39
Komposisi Pendapatan Bunga 15 Bank terbesar



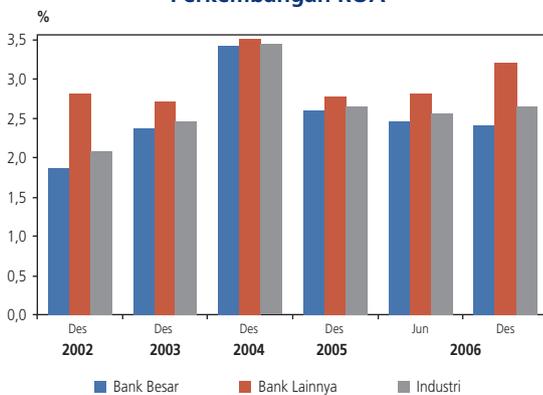
Efisiensi memburuk namun rentabilitas meningkat tipis. Efisiensi perbankan cenderung memburuk, terlihat dari peningkatan rasio BOPO dari 83,2% menjadi 86,4%. Kelompok 15 bank terbesar mencatat BOPO tertinggi yakni 89% sedangkan kelompok bank lainnya 81,3%.

Memburuknya BOPO tersebut, disebabkan oleh peningkatan biaya PPAP yakni rata-rata Rp0,3 triliun perbulan sejalan dengan peningkatan NPL perbankan.

Grafik 2.40
Perkembangan BOPO



Grafik 2.41
Perkembangan ROA

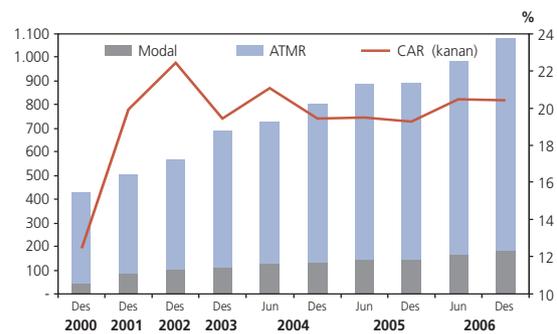


Namun memburuknya rasio efisiensi tersebut tidak serta merta menyebabkan penurunan laba, tercermin dari ROA perbankan yang dapat meningkat tipis dari 2,5% menjadi 2,6%.

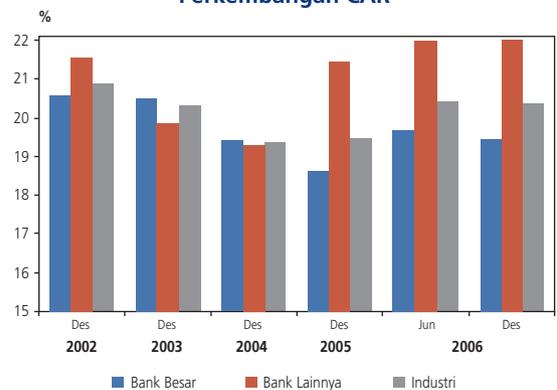
Permodalan

Permodalan perbankan cukup memadai dan stabil meskipun ATMR khususnya bersumber dari kredit meningkat. Permodalan perbankan tidak berubah dari semester sebelumnya yakni 20,5%. Hal ini disebabkan kenaikan jumlah ATMR (terutama kredit) diimbangi oleh kenaikan modal yang terutama berasal dari akumulasi laba.

Grafik 2.42
ATMR, Modal dan CAR



Grafik 2.43
Perkembangan CAR

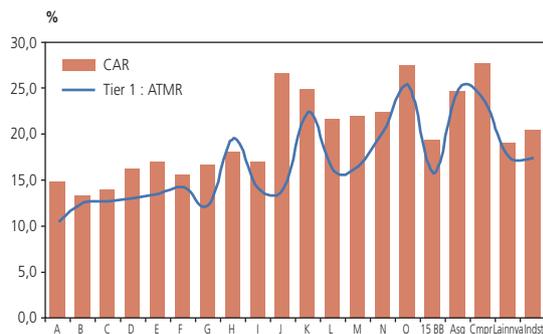


Tabel 2.3
Profitabilitas Perbankan Rata-Rata Perbulan

POS-POS LABA RUGI		Sem I 2005	Sem II 2005	Sem I 2006	Sem II 2006	Selisih (Sm II-Sm I)
I	Pendapatan Operasional	13,0	16,6	17,5	21,5	3,9
	Pendapatan Bunga	10,2	12,1	14,6	17,4	2,9
	Pendapatan - Keg. valas dan lainnya	2,8	4,5	3,0	4,0	1,0
II	Beban Operasional	11,3	14,8	15,6	18,3	2,7
	Beban Bunga	4,4	6,0	7,8	8,9	1,1
	Beban valas dan lainnya	2,8	5,3	3,1	3,8	0,7
	Penyusutan/penghapusan	2,4	1,5	2,6	2,8	0,3
III	Laba/Rugi Operasional	1,7	1,8	2,0	3,2	1,2
IV	Laba/Rugi Non Operasional	1,0	1,2	1,2	1,2	(0,0)
V	Laba/Rugi Set. Trans dan Pajak	2,0	2,1	2,3	2,9	0,6

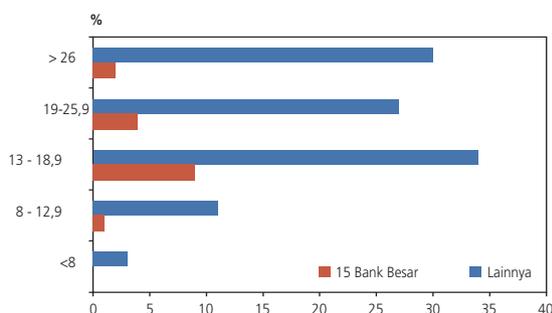
Dengan kecukupan modal tersebut, perbankan mampu menyerap risiko-risiko yang dihadapinya sehingga mengurangi potensi terjadinya instabilitas. Kecukupan permodalan tersebut juga memberi ruang gerak yang cukup besar bagi perbankan untuk melakukan ekspansi kredit.

Grafik 2.44
Rasio Tier 1 terhadap ATMR dan CAR (Desember 2006)



Namun demikian, masih terdapat beberapa bank menengah dan kecil dengan CAR berkisar 9% - 12% yang cukup rentan terhadap terjadinya peningkatan risiko.

Grafik 2.45
Sebaran CAR (Desember 2006)



Sejalan dengan implementasi program Arsitektur Perbankan Indonesia (API) pada akhir 2010 setiap bank wajib memiliki modal minimum Rp100 miliar secara bertahap yakni mulai dengan Rp80 miliar pada akhir 2007, sehingga perbankan Indonesia akan semakin kuat.

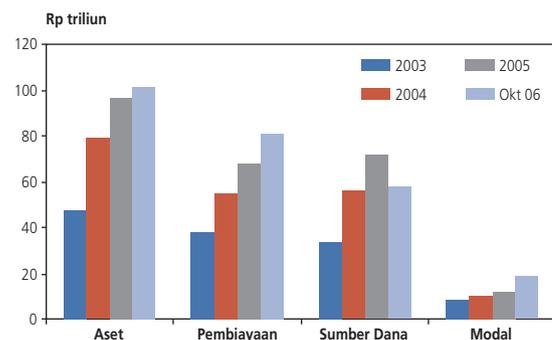
2.2. LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK DAN PASAR MODAL

2.2.1. Perusahaan Pembiayaan

Tetap tingginya suku bunga kredit telah memperburuk kinerja perusahaan pembiayaan. Tingginya ketergantungan terhadap sumber dana perbankan berpotensi meningkatkan risiko pembiayaan perusahaan pembiayaan. Masalah tersebut dapat meningkatkan risiko bagi bank yang menyalurkan kredit kepada perusahaan pembiayaan.

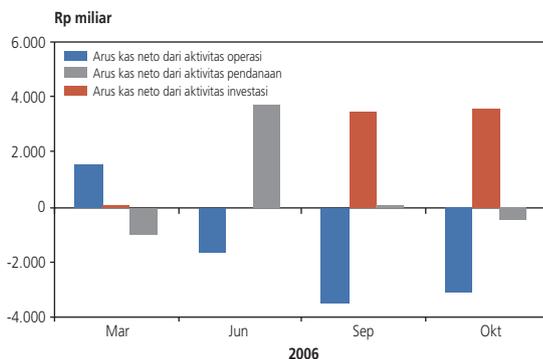
Risiko kegiatan usaha perusahaan pembiayaan (PP) pada 2006 tetap tinggi. Namun demikian, tetap tingginya suku bunga kredit perbankan mempersulit pendanaan PP yang terutama bersumber dari kredit perbankan. Kondisi tersebut juga menyebabkan *yield* obligasi korporasi tetap tinggi sehingga kurang mendorong PP untuk menerbitkan obligasi sebagai alternatif pendanaan.

Grafik 2.46
Kegiatan Usaha Pembiayaan



Tingginya suku bunga tersebut menurunkan kemampuan debitur untuk membayar pinjaman, sementara PP memiliki kewajiban kepada bank yang cukup tinggi. Untuk memenuhi kewajiban kepada perbankan PP berupaya menerbitkan obligasi walau tetap tidak mampu menutup defisit yang bersumber dari aktivitas operasi.

Grafik 2.47
Arus Kas Neto Perusahaan Pembiayaan



Beberapa faktor yang juga menyebabkan tingginya risiko kegiatan usaha PP adalah :

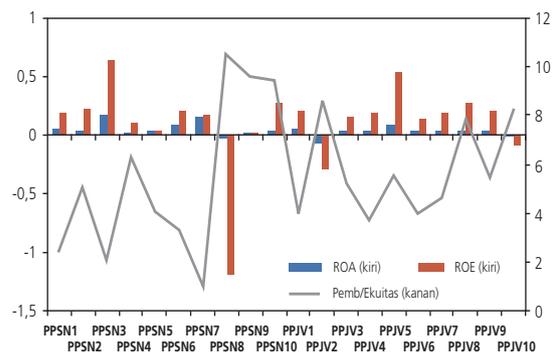
- Terkonsentrasinya kegiatan usaha pada pembiayaan konsumen (63%) terutama untuk pembiayaan kendaraan bermotor sebagai dampak agresifnya pembiayaan otomotif terutama oleh PP Patungan. Hal ini didukung peranan besar industri otomotif yang memanfaatkan momentum sempat tingginya permintaan kendaraan bermotor.
- Kompetisi yang tidak sehat dalam ekspansi usaha sehingga pembiayaan menjadi kurang berhati-hati sebagaimana ditunjukkan oleh adanya pembiayaan PP yang tidak mensyaratkan uang muka.
- Ketergantungan yang tinggi terhadap sumber dana jangka pendek berupa pinjaman perbankan sehingga memburuknya kinerja pembiayaan yang berpotensi meningkatkan risiko kredit perbankan.

Agresifnya ekspansi pembiayaan oleh PP pada waktu lalu mulai berdampak pada kinerja 10 PP dengan aset terbesar. PP dengan rasio pembiayaan terhadap ekuitas yang lebih tinggi dari 5 cenderung memiliki ROA dan ROE yang lebih rendah dibandingkan dengan yang memiliki rasio lebih rendah dari 5. PP cenderung mengalami kerugian apabila rasio pembiayaan terhadap ekuitas sudah mencapai 10.

Khusus untuk PP Patungan yang sangat agresif dalam melakukan pembiayaan dalam rupiah, disamping

dari perbankan domestik pendanaan juga diperoleh dari pinjaman luar negeri. Pembiayaan rupiah yang sebagian besar bersumber dari pinjaman luar negeri akan berisiko lebih tinggi. Memburuknya kinerja pembiayaan juga akan mempersulit pengembalian pinjaman luar negeri PP.

Grafik 2.48
ROA, ROE dan Rasio Pembiayaan terhadap Ekuitas



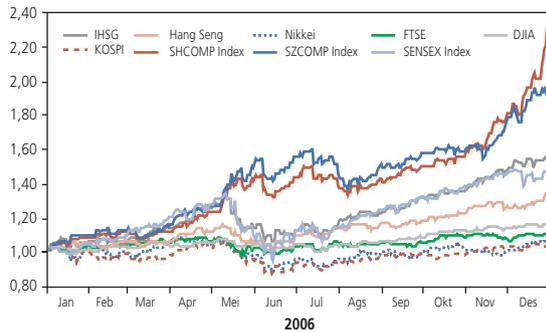
2.2.2. Pasar Modal

Pasar Saham

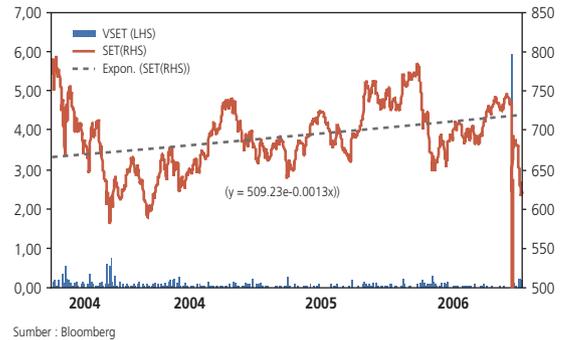
Penguatan pasar saham yang terutama didukung oleh sentimen menimbulkan *bubble price*. Kurang berperannya faktor fundamental menyebabkan pasar saham rawan koreksi dan volatilitas tinggi yang hanya menarik bagi investor spekulan.

Pada 2006, aliran masuk dana asing ke negara berkembang merupakan faktor utama pendorong perkembangan pasar saham. Hampir seluruh bursa saham global mengalami perkembangan pesat. Sentimen yang berpengaruh terhadap kinerja bursa global terutama adalah arah pergerakan suku bunga global terutama Fed Rate, pergerakan harga minyak dunia dan komoditi lain di samping faktor politik dan keamanan di suatu negara. Bursa saham Indonesia mengalami perkembangan pesat dan mencapai level tertinggi baru pada 1805,52 dan menjadi bursa dengan kinerja terbaik setelah bursa Cina.

Grafik 2.49
Perkembangan Indeks Global



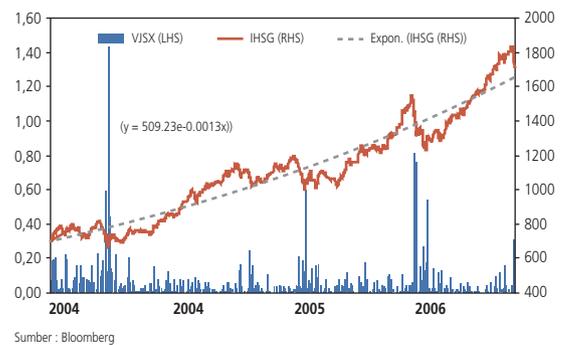
Grafik 2.51
Volatilitas SET



Grafik 2.50
Perkembangan Indeks Regional



Grafik 2.52
Volatilitas JCI



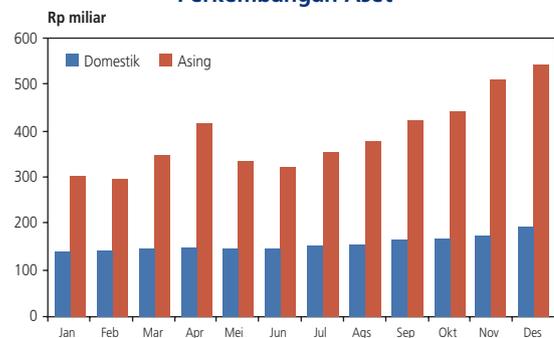
Tajamnya kenaikan tersebut dibarengi dengan tingginya volatilitas, melebihi bursa Thailand dan Filipina yang pada 2006 beberapa kali tertekan akibat kurang kondusifnya situasi politik dan keamanan negara tersebut. Kurang kuatnya fundamental pasar saham Indonesia menyebabkan pembentukan harga tidak transparan yang memperlambat *rebound*. Kondisi tersebut juga menyebabkan *bubble price* yang ditunjukkan oleh sempat terpuruknya IHSG pada pertengahan 2006.

Besarnya minat investor asing untuk berinvestasi di bursa saham Indonesia terlihat dari peningkatan porsi aset investor asing di tahun 2006 sebesar 52,62%. Namun, minat tersebut lebih dipicu oleh sentimen pasar jangka pendek yang berpotensi menimbulkan arus modal keluar tiba-tiba apabila terdapat sentimen negatif sebagaimana pernah terjadi pada Mei-Juni 2006.

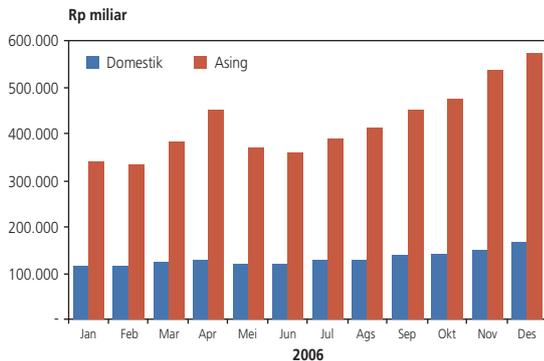
Indeks yang tumbuh pesat adalah indeks sektor pertanian, properti, infrastruktur, pertambangan dan keuangan. Sentimen penggerak indeks sektoral terutama adalah penurunan suku bunga domestik, naiknya harga komoditi tambang dan tingginya permintaan bahan baku energi alternatif.

Membaiknya prospek perekonomian domestik 2007 dan perkiraan akan stabilnya perkembangan suku

Grafik 2.53
Perkembangan Aset



Grafik 2.54
Perkembangan Kepemilikan Saham

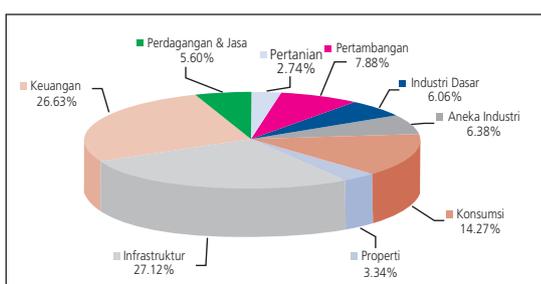


bunga global berdampak positif bagi perkembangan pasar saham Indonesia. Namun, fundamental pasar yang membaik akan menyebabkan bursa Indonesia hanya menarik bagi investor asing spekulatif. Pergerakan Fed rate, pergerakan harga minyak dunia dan komoditi lain akan tetap menjadi sentimen yang cukup berperan sebagai penggerak pasar.

Grafik 2.55
Perkembangan Indeks Sektoral



Grafik 2.56
Porsi Kapitalisasi Indeks Sektoral (Desember 2006)

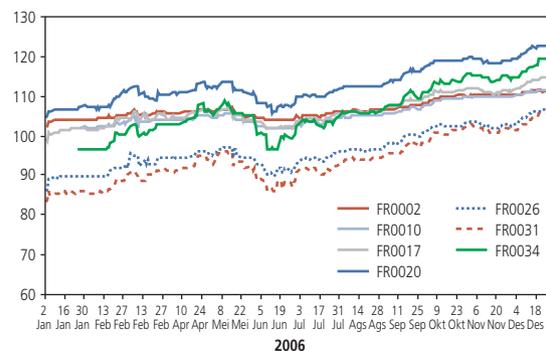


Saham sektor perbankan akan semakin diminati investor. Beberapa sentimen yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perbankan adalah isu divestasi dan perkembangan proses penyelesaian kredit macet. Saham-saham yang sensitif terhadap harga komoditi diperkirakan juga berpotensi menguat, namun dengan pergerakan yang lebih terbatas. Sementara itu, saham-saham BUMN unggulan yang mendominasi kapitalisasi pasar saham tetap berpotensi untuk menguat karena emiten umumnya bergerak pada sektor-sektor strategis yang melayani kepentingan publik.

Pasar Obligasi

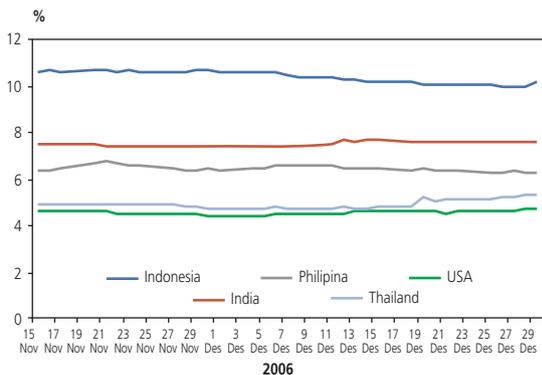
Penurunan suku bunga domestik mendorong berkembang pesatnya pasar SUN. Kurang transparannya pembentukan harga dan tidak cukup dalamnya pasar menyebabkan pasar SUN lebih menarik untuk penanaman jangka pendek sehingga volatilitas harga tetap tinggi. Tren penurunan suku bunga domestik pada 2006 mendorong pesatnya perkembangan pasar SUN yang menarik investor termasuk investor asing untuk berinvestasi dalam SUN. Umumnya investor asing tersebut adalah lembaga keuangan yang tertarik berinvestasi dalam SUN jangka pendek dalam rangka mengoptimalkan pendapatan dari *hedge funds* yang dikelolanya.

Grafik 2.57
Perkembangan Harga Beberapa Seri SUN



Turunnya *yield* tidak mengurangi minat investor asing. Kepemilikan SUN oleh investor asing meningkat dari Rp31 triliun menjadi Rp54,5 triliun. Tetap menariknya penanaman SUN terutama karena *yield* yang lebih tinggi dibandingkan *yield* obligasi negara Asia dengan pasar setara.

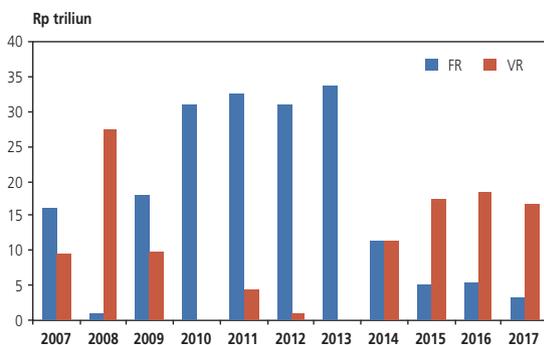
Grafik 2.58
Yield Obligasi Negara 10 Tahun Beberapa Negara



Pada 2007 pasar SUN tetap marak terutama didukung oleh berlanjutnya penurunan suku bunga. Minat investor untuk melakukan penanaman dalam SUN tetap tinggi walau penanaman tetap cenderung berjangka pendek terutama karena dua faktor yakni:

- Dominasi perbankan sebagai investor SUN dalam rangka portofolio *trading*. Penerapan *Primary Dealers System* SUN diperkirakan akan meningkatkan portofolio SUN perbankan.

Grafik 2.59
Distribusi Likuiditas SUN

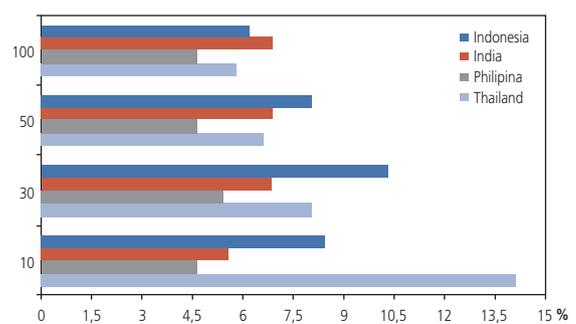


- Tidak meratanya likuiditas yang menyebabkan kurang transparannya pembentukan harga dan tidak dalamnya pasar sehingga penanaman jangka pendek lebih menguntungkan.

Dominannya investor jangka pendek diiringi pembentukan harga yang kurang transparan menyebabkan pasar SUN rawan koreksi dan volatilitas harga tinggi. Dengan demikian, investor asing lebih berminat melakukan penanaman SUN jangka pendek dalam rangka mengoptimalkan pendapatan *hedge funds* yang dikelola.

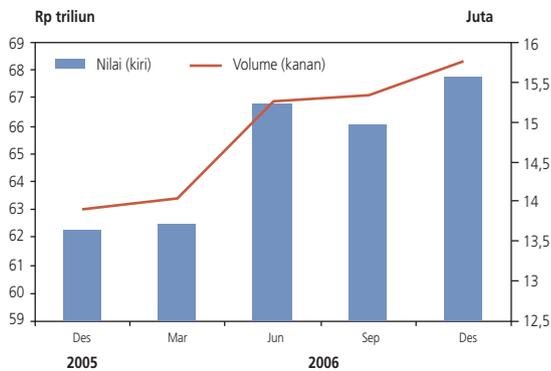
Pasar SUN yang didominasi oleh investor jangka pendek cenderung tetap memiliki volatilitas tinggi, sehingga belum mampu menjadi acuan pasar obligasi domestik. Turunnya *yield* SUN tidak mendorong penurunan *yield* obligasi korporasi. Tetap tingginya *yield* obligasi korporasi menahan para emiten untuk melakukan emisi. Pada 2006 hanya terdapat tambahan 3 emiten baru. Sedangkan volume dan nilai emisi hanya meningkat masing-masing Rp2,11 juta dan Rp11,5 triliun.

Grafik 2.60
Volatilitas Harga Obligasi Pemerintah Beberapa Negara Asia

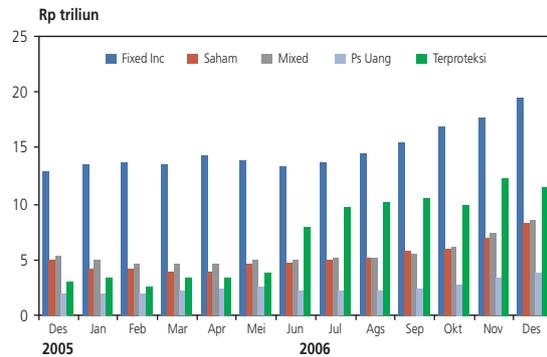


Kecenderungan tertahannya penurunan suku bunga kredit akan menghambat emisi obligasi korporasi. Lebih rendahnya suku bunga di pasar internasional akan mendorong korporasi untuk menarik pinjaman luar negeri melalui penerbitan obligasi di pasar internasional sebagai sumber dana untuk ekspansi usaha.

Grafik 2.61
Nilai dan Volume Obligasi Korporasi (2006)



Grafik 2.62
Reksa Dana Menurut Jenisnya (2006)



Reksa Dana

Pesatnya perkembangan pasar saham dan pasar SUN berhasil mendukung pemulihan pasar reksa dana. Namun, reksa dana tetap berisiko tinggi terutama karena terkonsentrasi pada jenis pendapatan tetap yang sensitif terhadap perubahan suku bunga dan kurang transparannya pengelolaan produk. Kondisi ini selanjutnya berpotensi menimbulkan risiko reputasi bagi bank yang terlibat dalam penjualan reksa dana. Pesatnya perkembangan pasar saham dan pasar SUN sebagai dampak dari kecenderungan turunnya suku bunga domestik berhasil mendukung pemulihan pasar reksa dana sebagaimana tampak pada pesatnya peningkatan NAB reksa dana pada 2006 sekitar 76%. Selain sebagai dampak meningkatnya harga aset pendukung, pesatnya kenaikan NAB juga disebabkan oleh kembali meningkatnya investor reksa dana yang tercermin dari peningkatan unit penyertaan sekitar 70%.

Risiko reksa dana tetap tinggi terutama karena terkonsentrasinya reksa dana pada jenis pendapatan tetap dengan pangsa sekitar 39%. Sementara itu, reksa dana terproteksi, yang pada 2006 berkembang pesat sehingga pangsa mencapai 22%, sebagian besar juga berbasis aset pendukung obligasi terutama SUN. Tingginya risiko tersebut terutama bersumber dari rentannya

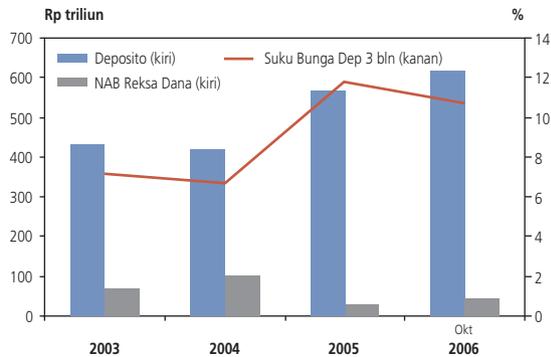
perkembangan pasar aset pendukung terhadap perkembangan suku bunga.

Prospek turunnya suku bunga pada 2007 yang berdampak berlanjutnya *bullish* pasar saham dan pasar SUN akan meningkatkan NAB reksa dana. Minat investor terhadap reksa dana juga meningkat di tengah semakin ketatnya persaingan dari *offshore products* yang menggunakan aset pendukung berupa instrumen pasar modal domestik terutama SUN.

Cukup tingginya risiko reksa dana dapat berimbas pada peningkatan risiko reputasi bank-bank yang berperan sebagai agen reksa dana baik secara langsung maupun melalui perusahaan sekuritas sebagai manajer investasi yang merupakan anak perusahaan bank. Tingginya risiko instrumen reksa dana terutama karena hal-hal sebagai berikut :

- Prospek rendahnya inflasi akan berdampak menurunkan suku bunga simpanan yang selanjutnya akan mendorong investor untuk mengalihkan penanaman kepada reksa dana. Investor yang mengalihkan penanaman tersebut umumnya tidak memahami risiko penanaman pada reksa dana. Apabila terjadi koreksi pasar atas harga aset keuangan yang berdampak terhadap penurunan NAB, investor sedemikian umumnya akan panik yang memicu

Grafik 2.63
Deposito Berjangka, NAB Reksa Dana dan
Suku Bunga Deposito 3 Bulan



redemption. Kondisi tersebut pernah terjadi di Indonesia pada 2004.

- Tetap terkonsentrasinya investor pada reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana terproteksi terutama yang menggunakan aset pendukung SUN.

Pesatnya perkembangan pasar saham akan mendorong berkembangnya berbagai jenis reksa dana berbasis saham yang memberikan pendapatan lebih tinggi dan juga berisiko lebih tinggi, contohnya reksa dana indeks dan reksa dana jenis Exchange Traded Fund (ETF).

- Terdapatnya praktek pengelolaan reksa dana yang kurang sehat terutama dalam penerapan *mark to market* yang dijalankan oleh para manajer investasi domestik yang menyebabkan tidak transparannya nilai investasi bagi investor.

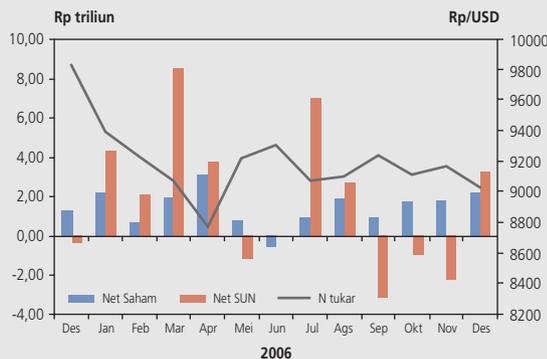
Untuk memitigasi risiko ini, Bank Indonesia telah menetapkan peraturan agar bank menerapkan dan memantau manajemen risiko pada anak perusahaan untuk mengantisipasi risiko-risiko yang dapat berimbas pada kondisi bank secara konsolidasi.

Boks 2.3 Arus Masuk Modal Jangka Pendek melalui Pasar Keuangan

Maraknya perkembangan pasar keuangan Indonesia yang kurang didukung oleh faktor fundamental telah menarik minat investor asing untuk berinvestasi dalam instrumen jangka pendek spekulatif. Akibatnya, risiko penanaman di pasar saham dan pasar obligasi domestik tetap tinggi sehingga berdampak kurang mendukung perkembangan pasar modal sebagai sumber dana jangka panjang.

Kecenderungan peningkatan suku bunga global pada 2005 mendorong terjadinya arus modal masuk jangka pendek ke pasar modal negara-negara berkembang di Asia. Walaupun suku bunga di negara-negara berkembang menurun pada 2006, minat investor asing tetap tinggi karena tetap tingginya *yield* penanaman di beberapa negara termasuk Indonesia. Investor asing tersebut terutama adalah lembaga keuangan yang melakukan penanaman jangka pendek. Perilaku investor asing tersebut turut berkontribusi pada perkembangan nilai tukar IDR/USD.

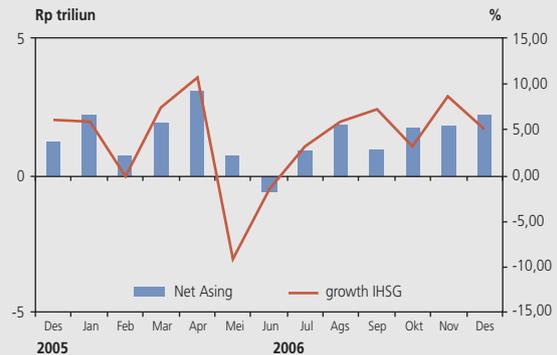
Grafik Boks 2.3.1
Neto Transaksi Asing:
Saham dan SUN-Nilai Tukar IDR/USD



Faktor-faktor yang menyebabkan pasar modal Indonesia hanya menarik untuk penanaman jangka pendek adalah :

- Perkembangan pasar saham yang kurang didukung

Grafik Boks 2.3.2
Neto Transaksi Saham Asing-Perkembangan IHSG



oleh faktor fundamental dan kurang transparannya pembentukan harga memberi peluang besar bagi investor untuk mempengaruhi pembentukan harga dalam rangka *profit taking* jangka pendek sebagaimana ditunjukkan oleh transaksi saham investor asing yang cenderung mempengaruhi penguatan dan pelemahan IHSG.

- Penanaman dalam obligasi (terutama SUN) oleh investor asing yang merupakan lembaga keuangan terutama dalam rangka mengoptimalkan pendapatan dari *hedge funds* yang dikelola memicu semakin tingginya volatilitas harga.

Membatkannya prospek perekonomian Indonesia 2007 akan mendukung berlanjutnya penurunan suku bunga. Namun, aliran modal masuk jangka pendek tetap tinggi yang terutama bersumber dari dua faktor. Pertama, masuknya arus modal masuk spekulatif yang sebelumnya ditanamkan di pasar modal negara berkembang terutama Thailand. Kedua, *bullish* pasar obligasi internasional yang didukung kecenderungan turunnya suku bunga mendorong para manajer investasi asing untuk semakin aktif melakukan *trading* untuk mengantisipasi dampak perubahan *spread* suku bunga terhadap pendapatan dari *hedge funds* yang dikelola.

Bab 3
Prospek Sistem
Keuangan Indonesia

Sistem keuangan Indonesia dalam Semester II 2006 relatif stabil. Bank-bank besar mampu memelihara keuntungan dan memperkuat tingkat permodalannya. Indikator makroekonomi yang kondusif dan persepsi risiko yang positif akan mendorong stabilitas keuangan yang terjaga untuk periode enam bulan ke depan. Namun demikian, terdapat beberapa potensi peningkatan risiko, baik risiko kredit, risiko pasar maupun risiko operasional dalam sistem keuangan khususnya perbankan yang perlu dikelola dengan baik agar tidak mengganggu stabilitas yang telah berhasil terjaga.

3.1. PROSPEK EKONOMI DAN PERSEPSI RISIKO

Prospek pertumbuhan ekonomi yang positif dan penurunan risiko. Konsensus pasar tampaknya cukup positif dalam memandang kondisi perekonomian Indonesia ke depan. Pertumbuhan ekonomi akan meningkat yang didukung dengan kestabilan inflasi dan peningkatan transaksi perdagangan Indonesia. Kondisi ini diharapkan kondusif untuk mendorong penurunan risiko-risiko terutama risiko pasar yang dapat mempengaruhi kestabilan sistem keuangan Indonesia. Indikator ekonomi makro yang baik telah menarik minat investor asing untuk melakukan penanaman jangka pendek di pasar modal sehingga menyebabkan volatilitas harga yang tinggi dan rawan terhadap guncangan.

Persepsi risiko Indonesia semakin membaik yang dapat dilihat dari penipisan *spread global bonds* pemerintah Indonesia terhadap obligasi pemerintah Amerika Serikat. Perbaikan *spread* obligasi tersebut - yang berfungsi juga sebagai salah satu *benchmark* penerbitan surat utang atau pinjaman - akan menurunkan biaya

Tabel 3.1
Konsensus Proyeksi Beberapa Indikator Ekonomi

	2006				2007				2008	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
PDB	4,8	5,1	5,5	6,1	5,9	5,7	5,9	5,7	5,9	5,9
Inflasi	16,9	15,5	14,9	6,1	5,5	6,1	6,2	6,1	5,8	5,8
Neraca Perdagangan	8,7	8,7	6,9	7,7	8,5	8,2	7,1	9	8,7	8,5

Sumber: Asia Pacific Concensus Forecast

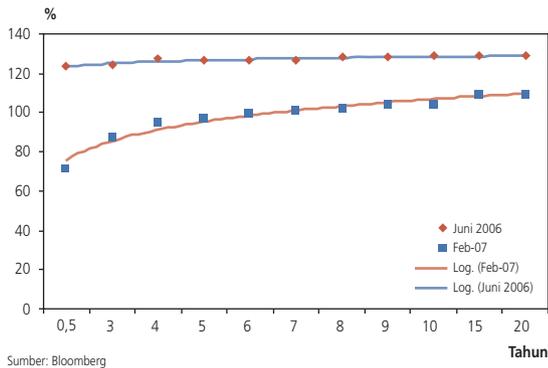
perusahaan domestik dalam mencari alternatif pembiayaan dari luar negeri. Selain itu, pelaku pasar cukup optimis dengan kondisi perekonomian dan sektor keuangan yang ditunjukkan dari kurva *yield* yang membaik dengan ekspektasi ekspansi pertumbuhan ekonomi dan pendapatan yang lebih tinggi.

Tabel 3.2
Persepsi Risiko Indonesia

Obligasi	Rating	Ytm (%)	Spread (bp)	
			Juni	Desember
Indo 14	BB-	5,93	140	89
Indo 35	BB-	6,61	216	137
Indo 17	BB-	5,99	162	90

Sumber: Bloomberg

Grafik 3.1
Kurva Yield



3.2. PROFIL RISIKO PERBANKAN: TINGKAT DAN ARAH

Ketahanan perbankan relatif terjaga. Walaupun pertumbuhan kredit masih relatif rendah dan perbankan masih kelebihan likuiditas, namun keuntungan perbankan masih tetap tinggi terutama yang berasal dari pendapatan bunga Surat Utang Negara (SUN). Kondisi tersebut mendukung kekuatan permodalan bank yang masih solid pada tingkat 20,5% didukung oleh akumulasi laba dan relatif rendahnya aktiva bank yang berisiko tinggi. Namun demikian, risiko kredit dan risiko operasional perlu mendapat perhatian secara khusus agar tidak mengganggu stabilitas keuangan.

Risiko pasar cukup rendah yang didukung oleh rendahnya eksposur risiko kredit dan stabilitas ekonomi dan pasar. Namun arahnya sedikit meningkat terutama

dipicu oleh potensi pembalikan arus modal masuk dalam jangka pendek yang cenderung spekulatif.

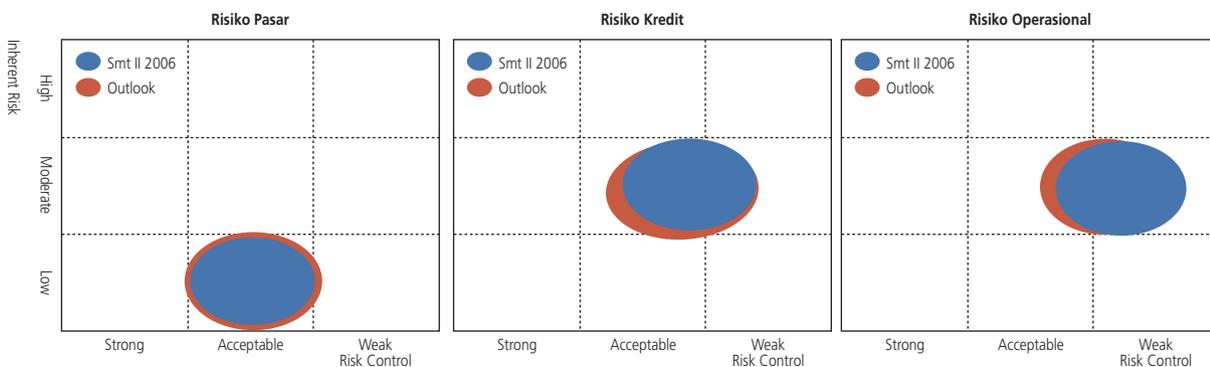
Risiko kredit masih moderat ditengah iklim usaha yang belum sepenuhnya kondusif dan intermediasi keuangan yang masih terganggu. Namun risiko kredit diharapkan dapat membaik apabila proses restrukturisasi debitur-debitur besar dapat diselesaikan dan kondisi sektor riil kembali berkembang dengan adanya dukungan kuat dari pemerintah untuk menjalankan proyek-proyek infrastruktur yang akan menggerakkan sektor-sektor lainnya.

Sementara itu, risiko operasional masih relatif tinggi dan perlu mendapat perhatian antara lain ditunjukkan oleh tingginya kasus-kasus kejahatan perbankan akibat belum efektifnya implementasi tata kelola usaha yang baik. Penerbitan peraturan dan penegakan hukum yang efektif dan pengembangan manajemen risiko dan infrastruktur teknologi yang mengacu pada *best practices* diharapkan dapat menurunkan risiko operasional sehingga bank dapat beroperasi dengan sehat dan efisien.

3.3. PROSPEK SISTEM KEUANGAN INDONESIA

Stress test terhadap perbankan menunjukkan ketahanan perbankan terhadap perubahan nilai tukar dan suku bunga. Penilaian prospek perbankan enam bulan ke depan yang dilakukan dengan *stress test* menunjukkan

Grafik 3.2
Profil Risiko Industri Perbankan dan Arahnya



bahwa perbankan relatif tahan terhadap perubahan variabel ekonomi makro khususnya nilai tukar dan suku bunga. Tingkat kecukupan modal yang menjadi indikator utama dampak tekanan masih stabil walaupun terjadi depresiasi dalam kisaran Rp500-2500 per USD dan peningkatan suku bunga sampai dengan 5%. Dengan peningkatan PDB dan inflasi yang stabil pada 2007, diperkirakan kondisi perbankan dan pelaku lainnya dalam sektor keuangan akan tetap aman. Ketahanan perbankan ke depan juga diharapkan semakin meningkat sejalan dengan kemajuan manajemen risiko.

3.4. POTENSI KERAWANAN YANG PERLU DIANTISIPASI

Perilaku pengambilan risiko ke depan masih belum dapat dipastikan. Ketahanan sistem keuangan Indonesia dalam periode ke depan sangat tergantung kepada perilaku lembaga keuangan dan investor. Peningkatan harga (IHSG) dan volatilitas akhir-akhir ini di pasar saham telah mengingatkan pelaku pasar mengenai potensi peningkatan risiko. Kondisi tersebut dapat diperburuk oleh adanya bencana alam, banjir dan gempa bumi yang melanda beberapa daerah dan perkembangan global sehingga menuntut adanya penilaian risiko yang terkini dan akurat. Namun demikian, perubahan strategi pelaku pasar tersebut tampaknya masih belum dapat dipastikan dan optimisme terhadap kondisi 2007 masih tampak tinggi.

Kombinasi berbagai tingkat kerawanan dapat menjadi signifikan. Dalam menilai tingkat ketahanan sistem keuangan Indonesia beberapa periode ke depan adalah sangat penting untuk mempertimbangkan skenario yang ekstrim meskipun kemungkinan terjadinya sangat kecil, namun kombinasi dari berbagai tekanan dapat mempengaruhi kestabilan sistem keuangan. Berdasarkan perkembangan enam bulan terakhir, dua skenario yang

berpotensi signifikan terhadap kestabilan sistem keuangan ke depan adalah: (i) peningkatan kembali harga minyak dunia karena peningkatan tekanan geopolitik di Timur Tengah sehingga dapat mempengaruhi segala aktivitas bisnis dan daya beli konsumen; (ii) peningkatan harga aset keuangan termasuk harga saham yang cukup tinggi sehingga koreksi harga dapat menyebabkan pembalikan modal asing.

Berbagai upaya telah dilakukan guna memperkuat kestabilan sistem keuangan ke depan termasuk pengembangan bioenergi untuk mengurangi ketergantungan terhadap pasokan minyak dan menurunkan harga jual BBM di dalam negeri sehingga tidak akan mengganggu proses produksi. Selain itu, upaya peningkatan manajemen risiko pelaku pasar dan perluasan berbagai instrumen di pasar modal diharapkan dapat menurunkan potensi risiko karena adanya koreksi harga aset dan penjualan aset oleh investor asing karena isu-isu global.

3.5. PROSPEK USAHA PERBANKAN

Potensi peningkatan skala usaha pada 2007. Prospek usaha pada 2007 tampaknya akan meningkat terutama didukung oleh suku bunga yang rendah, nilai tukar yang stabil dan permintaan domestik dan global yang mulai kembali meningkat. Sementara itu, beberapa sektor yang diperkirakan tumbuh di atas rata-rata pertumbuhan ekonomi adalah sektor konstruksi (9,4%), transportasi dan komunikasi (8,9%) dan listrik, gas dan air bersih (7,6%), dan industri manufaktur (7,1%).

Rencana ekspansi kredit perbankan diperkirakan meningkat rata-rata 20% yang didukung dengan pertumbuhan dana pihak ketiga rata-rata 10%. Sumber dana tambahan bagi bank besar akan banyak berasal dari pembayaran bunga SUN. Pertumbuhan kredit tersebut akan lebih banyak didasarkan pada strategi perluasan usaha dengan konsentrasi pada KMK di sektor

perdagangan (75%) dan industri (20%). Pertumbuhan kredit terutama dari sektor industri diharapkan dapat mendorong pertumbuhan sektor lainnya sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan sektor riil yang menunjang kestabilan sektor keuangan.

Untuk menunjang pertumbuhan tersebut diharapkan penyempurnaan seluruh piranti hukum di

bidang bisnis dan investasi, serta penegakan hukum dan tata kelola yang baik agar pelaku pasar memainkan perannya secara optimal dan bertanggung jawab. Kondisi tersebut mutlak diperlukan agar intermediasi keuangan dapat bergerak secara sehat dan berlanjut untuk mendukung terciptanya kondisi sistem keuangan yang stabil.

Bab 4

Infrastruktur Keuangan dan Mitigasi Risiko

Ketersediaan dan kehandalan infrastruktur keuangan Indonesia cukup mendukung terpeliharanya stabilitas sistem keuangan. Sistem pembayaran berfungsi secara efektif kendati terjadi peningkatan volume dan nilai setelmen. Hal ini didukung oleh upaya pengembangan sistem pembayaran yang difokuskan untuk memitigasi risiko setelmen dan risiko operasional. Sementara itu, manajemen risiko perbankan semakin membaik tercermin dari kecukupan *risk control systems* serta membaiknya tata kelola perusahaan bank-bank di Indonesia.

4.1. SISTEM PEMBAYARAN

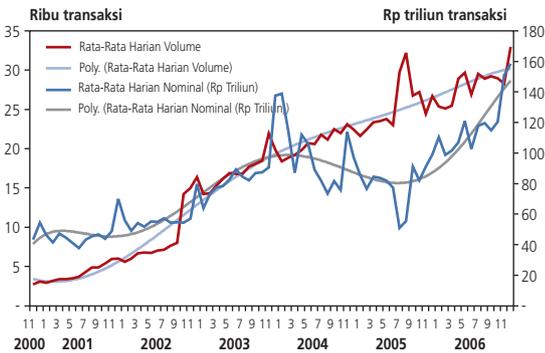
Sistem pembayaran Indonesia tetap handal serta tidak terdapat risiko yang mengganggu stabilitas sistem keuangan. Sistem BI-RTGS (*Real Time Gross Settlement*) cukup handal dan efektif dalam penyelesaian transaksi yang mencapai Rp131 triliun per hari tanpa kendala selama 2006. Untuk memitigasi risiko sistem pembayaran, Bank Indonesia juga telah mengimplementasikan berbagai kebijakan. Mekanisme *Failure to Settle* (FtS) yang mensyaratkan adanya *prefund* bagi peserta untuk mengikuti kliring pada Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKN-BI) telah diimplementasikan. Implementasi FtS dapat menekan risiko setelmen dan risiko kredit dari kliring debit. Sejalan dengan itu, telah diberlakukan pula ketentuan baru mengenai tata usaha pengelolaan Daftar Hitam yang terintegrasi secara nasional untuk meningkatkan kepercayaan pengguna cek dan bilyet giro. Bank Indonesia juga meningkatkan pengawasan terhadap penyelenggaraan sistem pembayaran dan mengatur kegiatan *money remittance*.

Perkembangan Setelmen

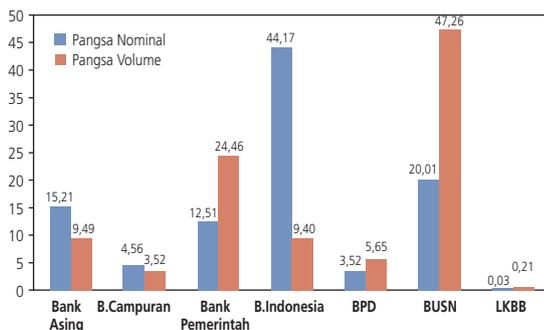
Sepanjang semester II 2006, nilai dan volume setelmen terus meningkat. Setelmen melalui sistem BI-RTGS terus meningkat dengan rata-rata transaksi harian pada semester II 2006 mencapai Rp131 triliun atau naik 21,4% (y-o-y). Sementara itu penyelesaian transaksi melalui sistem kliring menunjukkan rata-rata transaksi harian pada semester II 2006 mencapai Rp5,14 triliun atau naik sebesar 11,35% (y-o-y). Walaupun terjadi kenaikan transaksi yang diproses, tidak terdapat risiko operasional dalam sistem BI-RTGS dan kliring yang mengganggu kelancaran sistem pembayaran. Sebesar 96% setelmen dalam sistem pembayaran kini dilakukan melalui BI-RTGS. Kondisi ini menunjukkan bahwa sistem BI-RTGS semakin berperan besar dalam sistem pembayaran. Penerapan sistem BI-RTGS pada dasarnya memang ditujukan untuk mengurangi risiko setelmen sehingga stabilitas sistem keuangan dapat terus terjaga.

Penggunaan Alat Pembayaran Mempergunakan Kartu (APMK) berkembang cukup pesat. Penggunaan alat

Grafik 4.1
Perkembangan Setelmen BI - RTGS



Grafik 4.2
Perkembangan Setelmen BI - RTGS (Per Pelaku)



pembayaran berbasis kartu cukup tinggi dengan dominasi volume dalam penggunaan kartu ATM mencapai 59,4% disusul oleh kartu debit sebesar 31,26% dan kartu kredit sebesar 9,34%. Berdasarkan nominal, penggunaan kartu debit merupakan transaksi terbesar mencapai 61,42%, kemudian diikuti oleh kartu ATM sebesar 34,39% dan kartu Kredit 4,19%. Aktifnya penggunaan APMK mengindikasikan pergeseran penggunaan instrumen pembayaran dari uang kartal menjadi non tunai atau mulai mengarah kepada *less-cash society*. Untuk mengendalikan risiko dari kartu kredit bagi bank, Bank Indonesia telah memberlakukan ketentuan pembayaran minimum 10% dari tagihan bulanan.

Pengendalian Risiko Sistem Pembayaran

Seluruh risiko sistem pembayaran baik dalam Systemically Important Payment System (SIPS) maupun

Systemically Wide Important Payment System (SWIPS)

terkendali. Sebagai pengatur dan pengawas serta penyelenggara sistem pembayaran, Bank Indonesia berkewajiban agar sistem pembayaran berfungsi secara aman, lancar, dan efisien. Untuk itu, Bank Indonesia telah memastikan terkendalinya seluruh risiko baik dalam SIPS maupun SWIPS. Pengendalian risiko tersebut dilakukan secara komprehensif mulai pada tahap perancangan desain sistem, operasionalisasi hingga aturan main antar peserta SIPS dan SWIPS. Pengendalian risiko dalam SIPS, khususnya pada pengelolaan sistem BI-RTGS memperhatikan berbagai aspek yang berpengaruh terhadap kelancaran operasi dan kinerja BI-RTGS. Sebagai hasilnya, kehandalan setelmen sistem BI-RTGS tercermin dari tingkat ketersediaan sistem tersebut yang mencapai 99,9%. Adapun pengendalian risiko pada SWIPS dilakukan melalui perluasan implementasi SKN-BI dan perluasan implementasi mekanisme FtS sehingga risiko setelmen yang muncul dari sistem kliring dapat dimitigasi.

Risiko operasional dimitigasi dengan mempersiapkan rencana kontijensi yang memadai.

Untuk menjaga kehandalan operasional, Bank Indonesia secara rutin menguji coba kesiapan *Disaster Recovery System* (DRC). Dari hasil uji coba, ketahanan dan kehandalan sistem *back up* dan prosedur operasional yang harus dilaksanakan penyelenggara dan peserta sistem (bank-bank) telah memadai. Selain itu, Bank Indonesia secara konsisten mengembangkan dan memperkuat *Business Continuity Management* (BCM). BCM merupakan proses pengelolaan risiko komprehensif yang mencakup langkah-langkah identifikasi potensi kondisi darurat yang mengganggu kelangsungan sistem pembayaran dan memuat rincian mengenai organisasi, tanggung jawab dan prosedur dalam upaya pencegahan dan pemulihan sistem pembayaran pada saat gangguan yang disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal. Pengembangan BCM tersebut

merupakan bagian dari upaya menjaga kelancaran sistem pembayaran yang handal guna mendukung stabilitas sistem keuangan.

Pengembangan sistem untuk meningkatkan kehandalan sistem pembayaran. Memahami pentingnya sistem pembayaran sebagai infrastruktur keuangan yang vital, Bank Indonesia senantiasa berupaya meningkatkan kehandalan sistem pembayaran melalui berbagai upaya berikut:

- Peningkatan kualitas aplikasi sistem pembayaran dengan *enhancement* aplikasi Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) pada Desember 2006. Peningkatan aplikasi tersebut dilengkapi dengan fitur-fitur baru yang lebih mudah dan memperlancar operasional kliring di bank peserta. Dengan demikian, masyarakat dapat menikmati jasa sistem pembayaran melalui kliring yang lebih cepat, efisien dan aman.
- Peningkatan integritas sistem pembayaran dengan pemberlakuan PBI No.8/29/PBI/2006, 20 Desember 2006. Dengan ketentuan ini, tata usaha daftar hitam cek atau bilyet giro kosong nantinya akan dilakukan secara nasional (Daftar Hitam Nasional atau DHN). Nasabah yang mengeluarkan cek atau bilyet giro kosong tiga kali atau lebih dalam kurun waktu 6 bulan pada bank pemelihara rekening yang sama dapat dimasukkan dalam DHN. Dengan berlakunya PBI ini diharapkan masyarakat pengguna Cek/BG akan semakin berhati-hati dalam menggunakan instrumen pembayaran ini.
- Peningkatan keamanan dan transparansi remitansi. Bank Indonesia telah mengeluarkan PBI No. 8/28/PBI/2006 tentang kegiatan usaha pengiriman uang pada tanggal 5 Desember 2006 yang lebih ditujukan pada remitansi oleh penyelenggara non formal diluar bank. Dengan diterbitkannya PBI tersebut, diharapkan kegiatan pengiriman dana melalui penyelenggara non

formal dapat berkembang sesuai rambu-rambu yang jelas, sehingga integritas sistem pembayaran dapat terjaga. Lebih lanjut, peraturan ini juga dimaksudkan untuk menjaga keamanan, transparansi, perlindungan hukum dan perlindungan nasabah. Dengan demikian, transfer dana untuk kejahatan seperti pencucian uang maupun *terorism financing* atau praktek illegal lainnya dapat diminimalisasi dan lebih mudah dideteksi.

4.2. JARING PENGAMAN SEKTOR KEUANGAN (JPSK)

Penguatan JPSK untuk memperkuat stabilitas sistem keuangan. Dalam paruh kedua 2006 penguatan JPSK terus dilanjutkan dalam rangka meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Untuk itu, dalam kerangka JPSK telah ditetapkan secara jelas tugas dan tanggung-jawab serta mekanisme koordinasi otoritas keuangan yaitu Bank Indonesia, Menteri Keuangan, dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dalam mencegah dan mengatasi krisis keuangan.

Kerangka JPSK telah dituangkan dalam *draft* Rancangan Undang-Undang (RUU) yang akan menjadi landasan hukum yang jelas bagi Bank Indonesia, Departemen Keuangan dan LPS dalam melaksanakan perannya dan berkoordinasi dalam memelihara stabilitas sistem keuangan. Dalam draft RUU dimaksud ditetapkan empat unsur utama JPSK yaitu: (a) pengaturan dan pengawasan bank yang efektif; (b) *lender of last resort*; (c) skim penjaminan simpanan (*deposit insurance*) yang terbatas dan eksplisit; dan (d) kebijakan resolusi krisis yang efektif. Agar koordinasi tersebut berjalan secara efektif, dibentuk Komite Koordinasi yang terdiri dari Menteri Keuangan, Gubernur Bank Indonesia dan Ketua Dewan Komisioner LPS.

Selanjutnya, sebagai bagian dari upaya penguatan JPSK telah berdiri LPS pada 22 September 2005 sesuai

dengan Undang-Undang No. 24 tahun 2004. Lembaga ini memiliki dua fungsi yaitu menjamin simpanan nasabah bank dan menyelesaikan atau menangani bank yang tidak berhasil disehatkan atau bank gagal. Pada Maret 2007 akan diterapkan secara penuh skim asuransi simpanannya yang eksplisit dan terbatas yakni maksimal Rp100 juta per nasabah per bank. Skim tersebut menggantikan Program Penjaminan Pemerintah (*blanket guarantee*) yang telah dikurangi cakupannya secara bertahap sejak 22 September 2005 untuk meminimalkan *moral hazard*.

Peningkatan koordinasi yang efektif antar lembaga melalui pembentukan Forum Stabilitas Sistem Keuangan (FSSK). Pada 30 Desember 2005 telah ditanda-tangani Keputusan Bersama Menteri Keuangan, Gubernur Bank Indonesia, dan Ketua Dewan Komisiner Lembaga Penjamin Simpanan tentang Pembentukan Forum Stabilitas Sistem Keuangan (FSSK). FSSK memiliki empat fungsi pokok yakni sebagai berikut :

1. Menunjang pelaksanaan tugas Komite Koordinasi dalam rangka pengambilan keputusan terhadap Bank Bermasalah yang ditengarai sistemik. Komite Koordinasi beranggotakan Menteri Keuangan, Gubernur Bank Indonesia dan Ketua Dewan Komisiner LPS sebagaimana tertuang dalam Undang-Undang Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).
2. Melakukan koordinasi dan tukar menukar informasi dalam rangka sinkronisasi peraturan perundang-undangan dan ketentuan di bidang perbankan, lembaga keuangan non bank, dan pasar modal;
3. Membahas permasalahan lembaga-lembaga dalam sistem keuangan yang berpotensi sistemik berdasarkan informasi dari otoritas pengawas lembaga yang bersangkutan;
4. Mengkoordinasikan pelaksanaan atau persiapan inisiatif tertentu diantaranya penyusunan Arsitektur

Sektor Keuangan Indonesia (ASKI) dan persiapan *Financial Sector Assessment Program (FSAP)*;

FSSK diharapkan mampu menjadi wahana koordinasi antar lembaga terkait sehingga tugas pencapaian dan pemeliharaan stabilitas sistem keuangan nasional dapat dilakukan secara lebih efektif. Koordinasi dan kerja sama yang efektif sangat diperlukan terutama dalam menghadapi risiko atau dampak sistemik yang menuntut suatu kebijakan bersama dan pengambilan keputusan secara tepat dan cepat.

4.3. MANAJEMEN RISIKO DAN IMPLEMENTASI BASEL II

Kemampuan bank menerapkan manajemen risiko semakin mendukung stabilitas sektor keuangan. Stabilitas sistem keuangan, khususnya sektor perbankan, didukung pula oleh semakin membaiknya manajemen risiko bank. Sejak diberlakukannya Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tentang penerapan manajemen risiko, pada umumnya bank-bank telah memiliki satuan kerja serta komite manajemen risiko. Pada dasarnya, bank-bank semakin mampu untuk mengidentifikasi dan mengendalikan berbagai risiko, khususnya risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar. Bank-bank juga telah memiliki sistem informasi manajemen risiko yang disesuaikan dengan kompleksitas profil risiko bank. Selain itu, implementasi manajemen risiko didukung pula oleh program sertifikasi manajemen risiko. Program yang ditujukan bagi pengurus dan pejabat bank ini bertujuan meningkatkan kualitas manajemen risiko perbankan Indonesia. Sampai dengan akhir Desember 2006, lebih dari 8.289 bankir telah lulus program sertifikasi.

Membaiknya implementasi manajemen risiko, tercermin dari perbaikan profil risiko serta penerapan *risk control systems* bank-bank. Pada umumnya, bank-bank, terutama bank-bank besar telah memiliki sistem

pengendalian risiko (*risk control systems*) yang tergolong memadai. Sistem pengendalian risiko tersebut mencakup sistem pengendalian internal, sistem informasi manajemen dan tata kelola usaha. Tantangan yang dihadapi perbankan dalam pengembangan manajemen risiko yang efektif antara lain adalah keterbatasan data dan metode pengukuran yang akurat.

Peningkatan efektivitas manajemen risiko perbankan sejalan dengan implementasi Basel II. Sesuai rencana, Basel II akan diimplementasikan oleh perbankan Indonesia mulai 2008 dengan pendekatan yang paling sederhana. Kerangka Basel II memberikan insentif bagi bank untuk meningkatkan kualitas manajemen risikonya. Semakin baik manajemen risiko suatu bank, semakin

akurat pula perhitungan modal bank untuk mengantisipasi kerugian (*unexpected loss*). Kecukupan modal bank akan meningkatkan ketahanannya terhadap gejolak yang mungkin timbul. Bank Indonesia mereview kecukupan modal bank untuk meyakinkan bahwa risiko-risiko bank telah dikelola dengan baik dan didukung dengan modal yang memadai. Selanjutnya, melalui implementasi disiplin pasar didorong keterbukaan bank di satu sisi dan partisipasi masyarakat dalam pengawasan bank sekaligus sikap bertanggung jawab dari pelaku pasar khususnya nasabah bank di sisi lain. Sinergi antara kecukupan modal, pengawasan yang efektif dan disiplin pasar pada akan lebih memperkuat ketahanan sistem keuangan.

Boks 4.1 *Basel II dan Stabilitas Sistem Keuangan*

Pada sebagian besar perekonomian, bank merupakan komponen sistem keuangan terpenting. Bank memiliki berbagai risiko melekat dalam bisnisnya, karenanya bank perlu diatur dan diawasi serta dikelola dengan sehat. Kegagalan bank - terlebih berdampak sistemik - dapat membahayakan stabilitas sistem keuangan dan perekonomian. Oleh karena itu, bank harus memiliki modal yang memadai untuk menutup risiko-risiko yang mungkin timbul. Sejalan dengan itu, peningkatan kualitas manajemen risiko sangat penting untuk memitigasi gejala di pasar keuangan dan sektor riil. Sebagai penyempurnaan dari Basel Accord 1988, Basel II memberikan insentif bagi bank untuk meningkatkan kualitas manajemen risiko.

Disamping itu, Basel II akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan dengan terpeliharanya kecukupan permodalan bank-bank yang berdampak sistemik (Kupiec, 2006)¹. Tingkat solvensi bank yang mencukupi terbukti sebagai prasyarat terciptanya sektor keuangan yang stabil (Haldane et al, 2005)². Kesesuaian antara *regulatory capital* dengan *economic capital* pada gilirannya akan memungkinkan bank mengatasi risiko sehingga lebih tahan terhadap potensi instabilitas.

Kerangka Basel II yang komprehensif, pada intinya memuat tiga pilar yang saling memperkuat yakni : (i) persyaratan modal minimum; (ii) proses review pengawasan; dan (iii) disiplin pasar.

- **Pilar I: Kewajiban modal minimum** memuat kerangka perhitungan modal minimum bank untuk menutup risiko kredit, risiko pasar dan risiko operasional. Pilar I memberikan beberapa pilihan pendekatan untuk setiap jenis risiko, sesuai tingkat kompleksitas dan kualitas manajemen risiko bank. Semakin baik kualitas manajemen risiko bank, semakin canggih dan akurat pendekatan yang

dapat digunakannya. Karenanya, bank berpeluang memperoleh insentif karena modal minimum sesuai regulasi (*regulatory capital*) semakin mencerminkan *economic capital*³ bank. Pilar 1 juga memperluas pengakuan atas penggunaan teknik mitigasi risiko, antara lain agunan, garansi, *netting agreement* dan *credit derivatives*.

- **Pilar II: Proses review pengawasan** menekankan pentingnya peran otoritas pengawas dalam menilai secara berkelanjutan kecukupan permodalan bank, dimana :
 - a. Bank harus memiliki proses untuk menilai kecukupan modal secara komprehensif sesuai profil risikonya, termasuk strategi untuk memelihara tingkat permodalan;
 - b. Pengawas harus mereview dan memantau: (i) strategi dan perhitungan kecukupan modal yang dilakukan oleh internal bank, dan (ii) kemampuan bank untuk memonitor dan memastikan kepatuhan terhadap rasio permodalan yang telah ditetapkan;
 - c. Pengawas dapat meminta bank untuk beroperasi di atas rasio permodalan yang ditetapkan dan menyediakan modal di atas batasan minimum;
 - d. Pengawas dapat mengintervensi secara dini untuk mencegah turunnya modal bank di bawah batas minimum dan memastikan bahwa bank telah melakukan langkah-langkah perbaikan untuk menjaga atau mengembalikan tingkat permodalan ke posisi semula.
- **Pilar III: Disiplin pasar.** Pilar I dan pilar II akan lebih efektif jika disiplin pasar tercipta. Basel II menetapkan batasan minimum informasi yang harus dipublikasikan oleh bank, contohnya

¹ Kupiec, Paul H. (2006), 'Financial Stability and Basel II'

² Haldane et al, (2005), 'Financial Stability and Bank Solvency'

³ *Economic capital* merupakan modal yang secara riil dibutuhkan bank untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.

Tabel Boks 4.1.1
Rencana Implementasi Basel II

Penerapan Pendekatan Perhitungan Risiko	PILAR 1				PILAR 2		PILAR 3
	Penerbitan PBI	Parallel Run (Standardized) ¹⁾ atau Proses Validasi (Internal Model)	Efektif Perhitungan CAR	Penyempurnaan LBU	Risiko Lainnya ⁴⁾		Transparansi
				On line System	Penerbitan PBI	Efektif Perhit. CAR	Penerbitan PBI
Market Risk							
Standardized ²⁾	Q3 2007	Q1 2008 - Q4 2008	Q1 2009	Q4 2008			Q1 2009
Internal Model ³⁾	Q3 2007	dimulai Q3 2007	Q2 2008	Q2 2008			Q1 2009
Credit Risk					Q3 2007	Q1 2009	
Standardized	Q3 2007	Q1 2008 - Q1 2009	Q1 2009	Q4 2008			Q1 2009
IRBA ³⁾	Q4 2009	dimulai Q1 2010	Q4 2010	Q4 2010	Q2 2011		
Operational Risk							
Basic Indicator	Q3 2007	Q1 2008 - Q1 2009	Q1 2009	Q4 2008			Q1 2009
Standardized ³⁾	Q4 2009	dimulai Q1 2010	Q4 2010	Q4 2010			Q2 2011
AMA ³⁾	Q4 2009	dimulai Q2 2010	Q2 2011	Q4 2010			Q2 2011

informasi mengenai cakupan risiko, permodalan, eksposur risiko, proses pengukuran risiko dan tingkat kecukupan modal bank. Keberadaan informasi tersebut diharapkan dapat mendorong terciptanya disiplin pasar. Basel II meminimalisasikan terjadinya problem asimetri informasi dengan mendorong transparansi sehingga publik dapat melakukan penilaian terhadap profil risiko dan kondisi bank.

Sinergi ketiga pilar tersebut akan mendorong terciptanya stabilitas sistem keuangan. Pertama, bank senantiasa didorong untuk meningkatkan kualitas manajemen risikonya. Kedua, kesesuaian antara modal dengan risiko yang dihadapi akan meningkatkan ketahanan bank terhadap potensi krisis. Ketiga, transparansi akan mendorong bank untuk lebih sehat dalam menjalankan usahanya dan sekaligus

mendorong sikap bertanggung jawab dari pelaku pasar khususnya nasabah bank.

Sejalan dengan itu, Bank Indonesia telah mencanangkan implementasi Basel II oleh perbankan Indonesia mulai 2008. Perhitungan modal akan dimulai dengan menggunakan pendekatan paling sederhana yaitu pendekatan standar untuk risiko kredit dan risiko pasar dan pendekatan indikator dasar untuk risiko operasional. Namun demikian, terbuka kesempatan bagi bank untuk menggunakan pendekatan yang lebih canggih sepanjang telah memenuhi persyaratan dan mendapat persetujuan dari pengawas. Sesuai dengan rencana, Basel II akan diimplementasikan secara penuh pada 2010. Bank Indonesia telah menyusun paper konsultatif perhitungan modal tersebut sementara bank-bank sedang bersiap diri untuk implementasi Basel II tersebut.

Artikel

Jaring Pengaman Keuangan: Kajian Literatur dan Prakteknya di Indonesia

Sukarela Batunanggar¹

Untuk mewujudkan stabilitas sistem keuangan, khususnya perbankan, disamping regulasi dan pengawasan yang efektif juga diperlukan jaring pengaman keuangan (financial safety nets) yang memadai. Stabilitas sistem keuangan dan stabilitas moneter – yang saling mempengaruhi – mutlak dipelihara untuk menunjang pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan.

Kerangka jaring pengaman keuangan (JPK) yang didesain dengan baik ditujukan sebagai alat pencegahan krisis. JPK yang terintegrasi berfungsi untuk membatasi risiko terhadap sistem keuangan dan sebagai alat manajemen krisis untuk mengatasi dampak ancaman tersebut jika terjadi.

Meskipun bentuk kerangkanya berbeda-beda, namun pada umumnya JPK mencakup kombinasi dari empat elemen yakni: (i) regulasi dan pengawasan yang independen dan efektif; (ii) lender of the last resort yang memadai; (iii) asuransi simpanan yang memadai dan; (iv) resolusi bank bermasalah dan penyelesaian krisis yang memadai.

Pemerintah dan Bank Indonesia telah menyusun kerangka kebijakan Jaring Pengaman Keuangan yang memuat secara jelas peran dan tanggung jawab serta mekanisme koordinasi masing-masing lembaga terkait dalam JPK yakni Bank Indonesia, Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dan Departemen Keuangan. Dengan adanya kerangka legal JPK yang jelas dan implementasi yang terintegrasi diharapkan pencegahan dan penanganan krisis dapat dilakukan secara lebih efektif.

1. PENGANTAR

Jaring pengaman keuangan (*financial safety nets*) merupakan salah satu pilar utama stabilitas sistem keuangan. Jaring pengaman keuangan (JPK) mencegah *bank runs*, meminimalkan kemungkinan terjadinya krisis

keuangan, dan mengurangi frekuensi dan dampak kontraksi ekonomi. Pengalaman menunjukkan bahwa asuransi simpanan, fasilitas diskonto dan akses terhadap pinjaman likuiditas dan fasilitas *overdraft* yang diberikan bank sentral memberikan keamanan dan likuiditas kepada bank-bank. Namun demikian, JPK juga berdampak negatif yang menimbulkan distorsi pada sinyal harga yang digunakan untuk mengalokasikan sumber daya,

¹ Peneliti Eksekutif di Biro Stabilitas Sistem Keuangan, Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan Bank Indonesia. Tulisan ini adalah pendapat pribadi bukan pandangan Bank Indonesia.
Alamat e-mail batunanggar@bi.go.id

mendorong *risk-taking* dan *moral hazard* yang pada akhirnya menuntut pengawasan dan regulasi yang lebih efektif.

Tidak terdapat suatu definisi universal mengenai JPK. Umumnya, JPK merupakan kebijakan publik yang disediakan oleh pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan stabilitas keuangan. Meskipun bentuknya berbeda-beda, namun pada umumnya JPK mencakup kombinasi dari empat elemen yakni: (i) regulasi dan pengawasan yang independen dan efektif; (ii) *lender of last resort* yang memadai; (iii) asuransi simpanan yang memadai dan; (iv) resolusi bank bermasalah dan penyelesaian krisis yang memadai². Secara lebih sempit, JPK biasanya dibatasi pada *lender of last resort* dan asuransi simpanan. Dalam paper ini, istilah JPK mengacu pada definisi umum yang lebih luas.

2. REGULASI DAN SUPERVISI

Sasaran pokok dari regulasi dan supervisi adalah untuk mendorong keamanan dan kesehatan lembaga-lembaga keuangan melalui evaluasi dan pemantauan yang berkesinambungan termasuk penilaian terhadap manajemen risiko, kondisi keuangan dan kepatuhan terhadap undang-undang dan regulasi.



2 Sebagai perbandingan lihat Ketcha Jr (1999); dan Kaufman dan Wallison (2000).

Regulasi dan supervisi yang efektif merupakan jaring pengaman pertama yang bertujuan untuk menciptakan dan memelihara sistem keuangan, khususnya perbankan yang sehat.

Lemahnya pengawasan sering disitir sebagai salah satu penyebab kelemahan sistem keuangan (Mayes, Halme dan Liuksila, 2001). Seperti yang dikemukakan oleh Mishkin (2001), informasi asimetris mendorong timbulnya masalah *adverse selection* dan *moral hazard* yang berdampak penting terhadap sistem keuangan dan karenanya perlu dilakukan pengawasan prudensial.

Fokus utama dalam penetapan kondisi bank sebelum terjadinya krisis adalah agar pengawas mampu membedakan secara cepat antara bank-bank yang kemungkinan besar berhasil bertahan dengan bank-bank yang bermasalah. Karakteristik utama dari krisis sistemik adalah bahwa kondisi keuangan suatu bank dapat memburuk secara cepat akibat memburuknya kondisi ekonomi dan atau penarikan dana besar-besaran oleh nasabah (*bank runs*).

Sejalan dengan perkembangan industri dan meningkatnya kompleksitas usaha serta risiko yang dihadapi oleh industri keuangan, berbagai lembaga multilateral telah mengembangkan dan menetapkan standar dan prinsip pengawasan untuk industri keuangan yang berlaku secara internasional. Standar dan regulasi untuk lembaga perbankan, mengacu pada Prinsip-prinsip Pokok Pengawasan Bank yang Efektif yang ditetapkan oleh Komite Basel, sedangkan untuk industri asuransi mengacu pada Prinsip-prinsip Pokok Pengawasan Asuransi.

Beberapa analis seperti Goodhart et al. (1998) dan Llewellyn (1999) merumuskan prinsip-prinsip regulasi perbankan yang baik. Beberapa prinsip yang mereka kemukakan di luar 25 prinsip-prinsip pokok Basel adalah mengenai pentingnya insentif bagi manajemen dan pengurus bank, desain dan implementasi jaring pengaman yang mendorong *stakeholders* untuk

bertindak hati-hati, pentingnya disiplin pasar dan tata kelola yang baik.

Stabilitas sistem keuangan hanya akan terwujud jika terdapat keseimbangan kepentingan antara berbagai *stakeholders* – pemegang saham, deposan, debitur, kreditur, manajer dan pengawas. Karenanya, tata kelola yang baik (*good corporate governance*) merupakan elemen kunci dalam kerangka pengawasan sektor keuangan (Mayes et al., 2001).

Terkait dengan tata kelola yang baik, adalah penting untuk lebih menerapkan rezim yang lebih berbasis pasar. Dalam konteks ini, perlu lebih dikembangkan transparansi lembaga keuangan melalui kewajiban disklosur. Selandia Baru merupakan contoh salah satu negara yang lebih bersandar pada rezim berbasis pasar.

Kelemahan tata kelola (*governance*) dan pengawasan sering disitir analis sebagai salah satu faktor yang memperparah krisis keuangan 1997/1998 di Asia, khususnya Indonesia ((Halim (2000), Nasution (2000), Batunanggar (2002)). Hal ini telah menjadi komitmen Bank Indonesia untuk meningkatkan efektivitas pengawasan bank secara terencana dan komprehensif sejalan dengan program restrukturisasi perbankan pasca krisis. Telah dicapai banyak kemajuan di bidang pengawasan baik menyangkut regulasi dan supervisi. Namun demikian, masih terdapat beberapa tantangan yang perlu diatasi secara serius. Di sisi otoritas pengawasan, perlu peningkatan kualitas dan kuantitas pengawas secara berkesinambungan serta pengembangan sistem informasi dan alat-alat pengawasan yang lebih baik sejalan dengan peningkatan kompleksitas usaha dan risiko-risiko bank. Di sisi industri perbankan, perlu implementasi tata kelola yang baik dan manajemen risiko serta pengendalian internal yang efektif secara konsisten. Di samping itu, untuk memperkuat struktur industri perbankan perlu konsolidasi melalui peningkatan modal dan merger.

Isu lainnya adalah mengenai rencana penggabungan fungsi pengawasan dalam satu mega regulator yang

independen seperti yang telah ditempuh oleh beberapa negara seperti Inggris, Australia, Jepang dan Korea dalam beberapa tahun terakhir. Pada umumnya, alasan utama untuk penggabungan tersebut adalah untuk efisiensi dan perkembangan konglomerat keuangan. Namun demikian, belum terdapat bukti empiris mengenai keunggulan dari penggabungan otoritas pengawasan tersebut terutama baik dari sisi mikro prudensial maupun dari sisi stabilitas sistem keuangan. Abram dan Taylor (2000) dan Goodhart (2001) mengemukakan pembahasan yang bagus tentang masalah-masalah seputar penggabungan pengawasan sektor keuangan. Goodhart berargumen bahwa pengawasan perbankan di negara-negara berkembang lebih baik dipertahankan di bank sentral karena memiliki anggaran yang lebih memadai, lebih independen dan lebih ahli serta terpercaya.

Untuk kasus Indonesia, yang berencana untuk mengalihkan fungsi pengawasan bank dari Bank Indonesia kepada suatu lembaga pengawasan sektor jasa keuangan yang independen, hal ini perlu menjadi pertimbangan serius agar tidak menimbulkan permasalahan baru yang justru memperburuk stabilitas sistem keuangan.

3. LENDER OF LAST RESORT (LLR)

Lender of last resort (LLR) dapat didefinisikan sebagai fasilitas likuiditas yang diberikan secara diskroner kepada suatu lembaga keuangan (atau pasar secara keseluruhan) oleh bank sentral sebagai respon terhadap gejolak yang mengganggu, yang menimbulkan peningkatan permintaan yang berlebihan terhadap likuiditas yang tidak dapat dipenuhi dari sumber alternatif (Freixas et al., 1999).

Konsep LLR bermula pada awal abad ke 19 oleh Henry Thornton (1802) yang mengemukakan elemen-elemen dasar praktek bank sentral yang baik dalam kaitannya dengan pemberian pinjaman darurat. Kemudian, Walter Bagehot (1873), yang lebih dikenal sebagai peletak

teori LLR modern mengembangkan karya Thornton (meskipun sama sekali tidak merujuk namanya). Bagehot mengemukakan tiga prinsip pemberian LLR yakni: (i) beri pinjaman jika didukung dengan agunan yang memadai (hanya untuk bank solven); (ii) beri pinjaman dengan suku bunga pinalti (hanya untuk bank tidak likuid); dan (iii) umumkan kesediaan untuk meminjamkan tanpa batas (untuk meyakinkan kredibilitas).

Pengalaman historis menunjukkan bahwa fungsi LLR yang efektif dapat mencegah panik pada berbagai kejadian (Bordo, 1990, 2002). Sejalan dengan itu, Mishkin (2001) berargumen bahwa bank sentral dapat mendorong pemulihan krisis keuangan dengan memberikan pinjaman dalam rangka perannya sebagai *lender of last resort* (LLR). Terdapat banyak contoh praktek LLR yang sukses di negara-negara maju (Mishkin, 1991). Meskipun terdapat alasan yang tepat untuk menjaga ambiguitas atas kriteria dalam pemberian bantuan likuiditas, He (2000) berargumen bahwa prosedur yang tepat, kejelasan akuntabilitas dan kewenangan serta aturan disklosur akan meningkatkan stabilitas keuangan, mengurangi *moral hazard*, dan melindungi LLR dari pengaruh politik yang tinggi. Terdapat manfaat penting bagi negara-negara berkembang dan transisi untuk menerapkan pendekatan berbasis aturan dengan menetapkan sebelumnya (*ex-ante*) kondisi yang diperlukan untuk pemberian bantuan. Dengan pemikiran serupa, Nakaso (2001) mengemukakan bahwa pendekatan LLR Jepang telah beralih dari “ambiguitas konstruktif” ke arah kebijakan transparansi dan akuntabilitas.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sinclair (2000) dan Goodhart (2002), dalam rentang waktu terbatas, sulit dan mungkin mustahil bagi bank sentral untuk membedakan antara permasalahan likuiditas dan solvensi. Sejalan dengan itu, Enoch (2001) berargumen bahwa harus terdapat batasan dalam pemberian pinjaman tersebut, mengingat kesulitan likuiditas tersebut cenderung menunjukkan adanya masalah solvensi.

Isu lain seperti yang dikemukakan oleh Mishkin (2001), fasilitas LLR yang diberikan oleh bank sentral di negara-negara berkembang yang memiliki hutang luar negeri yang besar, mungkin tidak seberhasil praktek LLR di negara-negara maju. Oleh karena itu, penggunaan LLR oleh bank sentral di negara-negara yang besar hutang luar negerinya menjadi lebih sulit karena pinjaman bank sentral bagaikan pedang bermata dua (Mishkin, 2001).

Walaupun kerangka yang digunakan berbeda dari satu negara dengan negara lain, terdapat suatu konsensus umum mengenai pertimbangan utama dalam pemberian pinjaman darurat pada kondisi normal dan krisis (lihat boks).

LLR dalam Kondisi Normal

Dalam kondisi normal, bantuan LLR harus didasarkan pada suatu aturan yang jelas. Kebijakan dan peraturan LLR yang transparan dapat mengurangi kemungkinan terjadi krisis (*self-fulfilling crises*), dan memberikan insentif tumbuhnya disiplin pasar. Hal itu juga dapat mengurangi campur tangan politik dan mencegah bias yang mengarah pada pelanggaran aturan (*forbearance*). LLR pada kondisi normal hanya dapat diberikan kepada bank yang solven dengan agunan yang memadai dan memenuhi syarat. Sedangkan untuk bank tidak solven harus ditempuh kebijakan penyelesaian yang lebih ketat seperti penutupan. Karena itu, harus terdapat *exit policy* yang konsisten. Begitu skim ASTE dibentuk, peran bank sentral sebagai LLR pada kondisi normal dapat dikurangi hingga minimum. Hal ini dimungkinkan karena LPS akan memberikan dana talangan apabila terjadi penundaan dalam proses penutupan bank yang bangkrut³.

LLR dalam Keadaan Krisis

Dalam krisis sistemik, LLR harus menjadi bagian integral dari suatu strategi manajemen krisis yang

³ Lihat Nakaso (2001) untuk pembahasan LLR model Jepang.

komprehensif dan dirumuskan secara baik. Perlu adanya pengecualian risiko sistemik dalam pemberian LLR kepada sistem perbankan. Syarat-syarat pembayaran dapat dilonggarkan untuk mendukung pelaksanaan program restrukturisasi bank yang sistemik. Dalam krisis sistemik pengungkapan proses LLR dapat menjadi alat penting manajemen krisis. Kriteria krisis sistemik tentunya tergantung pada kondisi tertentu, sehingga sulit menetapkan hal ini sebelumnya (*ex-ante*) dalam undang-undang. Namun demikian, peraturan fasilitas LLR harus menetapkan dengan jelas prinsip-prinsip pokok dan kriteria spesifik mengenai krisis sistemik dan atau potensi kegagalan suatu bank yang dapat mengarah pada krisis sistemik. Untuk meyakinkan proses pengambilan

keputusan yang efektif dan akuntabilitas, harus terdapat kerangka dan prosedur LLR yang jelas. Disamping itu, untuk meyakinkan akuntabilitas, perlu dipelihara kelengkapan laporan dan dokumentasi.

Kritik terhadap LLR

Terdapat beberapa kritik dari pengamat terhadap doktrin klasik LLR. Goodhart (1999) berargumen tentang ketidakmungkinan untuk membedakan secara jelas antara bank-bank yang tidak likuid dan tidak solven. Dengan adanya pasar uang antar bank yang modern seyogianya bank-bank yang solven mampu memperoleh pinjaman dari pasar. Sementara itu, Solow (1982) mengemukakan bahwa bank sentral juga bertanggung jawab terhadap stabilitas keuangan.

Boks A1.1

Pertimbangan Utama dalam Pemberian Pinjaman Darurat

1. Adanya prosedur, kewenangan dan akuntabilitas yang jelas.
2. Kerjasama yang erat dan pertukaran informasi antara Bank Sentral, Otoritas Pengawas (jika terpisah dari Bank Sentral), Lembaga Penjamin Simpanan (jika ada) dan Departemen Keuangan.
3. Keputusan meminjamkan kepada lembaga yang berperan sistemik dan berisiko insolvensi atau tanpa agunan yang memadai harus diambil bersama otoritas moneter, pengawas dan fiskal.
4. Pinjaman kepada lembaga non sistemik, jika ada, hanya diberikan kepada lembaga yang benar-benar solven dan dengan agunan yang memadai dan memenuhi syarat.
5. Pemberian pinjaman secara cepat.
6. Pinjaman dalam bentuk mata uang domestik.
7. Pinjaman dengan suku bunga diatas suku bunga rata-rata pasar.
8. Pelihara kendali moneter dengan sterilisasi yang efektif.
9. Bank-bank peminjam harus diperiksa dan diawasi secara ketat dan dibatasi aktivitasnya.
10. Berikan hanya untuk jangka pendek, sebaiknya tidak melebihi tiga hingga enam bulan.
11. Tetapkan strategi *exit* yang jelas.

Aspek Tambahan untuk Kondisi Krisis

12. Keputusan memberi pinjaman harus menjadi bagian terintegrasi dari strategi manajemen krisis dan harus diambil bersama otoritas moneter, pengawas dan fiskal.
13. Pengumuman kepada publik mengenai komitmen pemberian pinjaman.
14. Proses bantuan darurat harus terbuka dan apabila pengungkapan tersebut tidak mengganggu stabilitas keuangan.
15. Syarat-syarat pembayaran dapat dilonggarkan untuk mengakomodasi implementasi strategi restrukturisasi bank yang sistemik.

Sumber: Dong He (2000), 'Emergency Liquidity Support Facilities', IMF Working Paper No. 00/79.

Kadang-kadang bank sentral menyelamatkan bank-bank yang tidak solven yang diperkirakan berdampak sistemik. Sejalan dengan itu, Kaufman (1991) mengkritik praktek LLR dimana intervensi pemerintah berpotensi mendapat tekanan politis dan regulasi. Pemberian *discount window* biasanya adalah alat tersamar untuk menolong bank-bank tidak solven. Goodhart dan Huang (1999) selanjutnya mengemukakan adanya dilema antara risiko sistemik dengan *moral hazard* yang dilakukan bank khususnya dalam penyelamatan bank-bank tidak solven yang berskala besar (*too big too fail*).

Kebijakan lainnya untuk mengurangi moral hazard tersebut seperti yang direkomendasikan oleh Bagehot lebih seabad yang lalu adalah melalui pengenaan suku bunga tinggi. Namun menurut Freixas et al. (1999) hal ini dapat: (i) memperburuk permasalahan bank; (ii) memberikan sinyal kepada pasar yang memperparah *bank runs*; dan (iii) memberikan insentif kepada manajer bank untuk mengadopsi strategi *risk-reward* yang lebih tinggi untuk membayar suku bunga yang lebih tinggi. Karenanya untuk mengatasi masalah *moral hazard* tersebut, Freixas et al. (1999) mengusulkan agar intervensi dilakukan secara kondisional atas jumlah pinjaman yang tidak didukung dengan agunan yang dikeluarkan oleh bank bermasalah. Ambiguitas konstruktif diharapkan akan membatasi *moral hazard*. Di samping itu, kebijakan ini perlu diikuti dengan *law enforcement* yang keras terhadap manajer dan pemegang saham bank yang tidak berhati-hati mengelola banknya.

Kebijakan LLR di Indonesia

Sesuai dengan Undang-Undang⁴, Bank Indonesia dapat memberikan fasilitas LLR baik untuk kondisi normal maupun untuk mencegah krisis sistemik. Sesuai pasal 11 ayat 1 dan 2 Undang-Undang tersebut LLR untuk kondisi

normal diberikan kepada Bank untuk mengatasi kesulitan pendanaan jangka pendek dalam bentuk kredit atau pembiayaan berdasarkan Prinsip Syariah untuk jangka waktu paling lama 90 (sembilan puluh) hari yang wajib dijamin dengan agunan yang berkualitas tinggi dan mudah dicairkan yang nilainya minimal sebesar jumlah kredit atau pembiayaan yang diterimanya.

Selanjutnya, pada pasal 11 ayat 4 Undang-Undang tersebut, ditetapkan bahwa “dalam hal suatu bank mengalami kesulitan keuangan yang berdampak sistemik dan berpotensi mengakibatkan krisis yang membahayakan sistem keuangan, Bank Indonesia dapat memberikan fasilitas pembiayaan darurat yang pendanaannya menjadi beban Pemerintah”. Ketentuan dan tata cara pengambilan keputusan mengenai kesulitan keuangan bank yang berdampak sistemik, pemberian Fasilitas Pembiayaan Darurat (FPD), dan sumber pendanaan yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara diatur dalam undang-undang tersendiri.

Sebelum undang-undang tersebut berlaku, kebijakan tentang FPD dimaksud untuk sementara diatur dalam Nota Kesepakatan antara Menteri Keuangan dan Gubernur tanggal 17 Maret 2005. Dalam Nota Kesepakatan tersebut ditetapkan bahwa Bank Indonesia bertanggung jawab untuk menganalisa risiko sistemik yang dapat mengganggu stabilitas sistem keuangan, sedangkan keputusan atas pemberian fasilitas pembiayaan darurat diambil bersama antara Bank Indonesia dan Menteri Keuangan. Selanjutnya, mekanisme pemberian FPD tersebut akan dituangkan dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Peraturan Bank Indonesia (PBI).

Belajar dari kasus Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) setidaknya terdapat dua isu pokok yang perlu diatur secara jelas untuk meyakinkan akuntabilitas dalam pemberian FPD tersebut. Pertama, terkait dengan agunan, perlu ditegaskan apakah FPD tersebut *secured* atau *unsecured lending*. Mengacu pada best practices,

⁴ Undang-Undang Republik Indonesia No.23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah menjadi Undang-Undang Republik Indonesia No.3 tahun 2004.

umumnya Emergency Liquidity Assistance (ELA) dipandang sebagai *unsecured lending* dari bank sentral sehingga ada unsur pengecualian (*exceptions*) dalam penetapan agunan. Kedua, menyangkut pengambilan keputusan, perlu diantisipasi dan diatur secara jelas jika terjadi perbedaan pendapat antara Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia mengenai risiko sistemik dan perlu tidaknya pemberian FPD.

4. ASURANSI SIMPANAN

Secara umum, asuransi simpanan bertujuan untuk tiga hal yang saling terkait yakni: (i) menjamin simpanan nasabah terutama nasabah kecil; (ii) untuk memelihara kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan khususnya perbankan; dan (iii) untuk memelihara stabilitas sistem keuangan. Pada intinya asuransi simpanan tersebut ditujukan untuk mencegah *bank runs*. Sesuai dengan model Diamond-Dybvig (1983), *bank runs* ditandai dengan “*self-fulfilling prophecy*” dimana turunnya kepercayaan deposan dapat menimbulkan krisis perbankan. Permasalahan tersebut disebabkan oleh dua faktor yakni: (i) terdapat informasi asimetris antara deposan dan manajemen bank; dan (ii) umumnya nasabah kurang mampu menilai kesehatan bank. Disamping itu, bank-bank juga rentan terhadap kejadian tersebut karena asset likuid bank biasanya lebih kecil dari kewajiban likuidnya.

Secara lebih rinci, Thompson (2004) mengemukakan lima argumen untuk menerapkan asuransi simpanan yakni : (i) untuk mendukung stabilitas sistem perbankan yang dapat terganggu ketika terjadi krisis keuangan jika kepanikan deposan mendorong *bank runs* yang merusak bank-bank yang sehat dan juga yang tidak solven (Diamond and Dybvig, 1983); (ii) simpanan yang dijamin dapat memberikan pilihan tabungan bagi nasabah kecil, sehingga membantu memobilisasi tabungan untuk kepentingan investasi; (iii) jika otoritas pengawas berada

dalam tekanan politis untuk *membail-out* deposan (dimana berlaku bentuk asuransi implisit), asuransi simpanan eksplisit dapat membantu untuk membatasi kewajiban yang dijamin dengan menetapkan *ex-ante* apa yang akan dan atau yang tidak dijamin; (iv) asuransi simpanan lebih memampukan bank-bank kecil untuk bersaing dengan bank-bank besar; dan (v) asuransi simpanan eksplisit dapat memudahkan otoritas pengawas untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap bank.

Sebelum krisis 1997, tidak terdapat negara (yang mengalami krisis) di Asia Timur yang memiliki skim asuransi simpanan (*deposit insurance*) yang eksplisit kecuali Filipina. Di Indonesia, Bank Indonesia memberikan bantuan likuiditas dan permodalan kepada bank-bank bermasalah secara kasus per kasus (*ad-hoc*) dan tidak transparan⁵. Bantuan tersebut juga tidak didasarkan pada suatu mekanisme asuransi formal tetapi lebih pada keyakinan bahwa bank-bank yang dibantu tersebut merupakan sistemik (*too big to fail*) atau kegagalan suatu bank dapat mewabah (*contagion*).

Asuransi simpanan terbatas (*limited guarantee*) di Indonesia pertama kali diterapkan ketika pemerintah menutup Bank Summa pada awal tahun 1992 yang dipandang gagal⁶. Sejak itu, tidak terdapat penutupan bank hingga terjadinya krisis dimana pemerintah menutup 16 bank pada November 1997. Saat itu, diterapkan asuransi simpanan terbatas (AST) sebagai bagian dari persetujuan pertama dengan IMF dengan batas Rp20 juta per rekening per bank.

Pengalaman krisis Indonesia 1997 menunjukkan bahwa AST tidak efektif dalam mencegah *bank runs*. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor terkait: (i) simpanan berjumlah lebih dari Rp20 juta – yang tidak

5 Namun, bantuan ini hanya diberikan kepada bank-bank swasta dan pemerintah bukan kepada bank asing.

6 Rencana pembentukan skim asuransi simpanan telah dibahas secara intensif sejak awal tahun 1990an. Tetapi, pemerintah menolak usulan tersebut karena mereka memandang bahwa hal itu akan menciptakan *moral hazard*.

dijamin – mencapai sekitar 80% dari total simpanan; (ii) terdapat ketidakpastian yang tinggi dalam perekonomian dan politik; dan (iii) penabung dan investor khawatir bahwa akan terdapat penutupan bank lagi sehingga mereka menarik simpanannya dari perbankan.

Untuk memulihkan kepercayaan domestik dan internasional terhadap perekonomian dan sistem keuangan, pemerintah menandatangani persetujuan kedua dengan IMF pada 15 January 1998. Selanjutnya, untuk mencegah depresiasi rupiah lebih jauh dan menjaga kepercayaan publik terhadap sistem perbankan, pada 27 Januari 1998 pemerintah menetapkan program penjaminan pemerintah (*blanket guarantee*). Asuransi simpanan penuh (ASP) tersebut mencakup seluruh kewajiban bank komersial baik rupiah maupun valuta asing, termasuk nasabah penyimpan dan kreditur. Kebijakan ASP tersebut bersifat temporer menunggu terbentuknya Lembaga Penjamin Simpanan⁷.

Terdapat kontroversi mengenai penerapan asuransi simpanan penuh (ASP) atau *blanket guarantee*. Beberapa pengamat seperti Furman dan Stiglitz (1998), Stiglitz (1999, 2002), Radelet dan Sachs (1998) berargumen bahwa jika ASP diterapkan lebih awal, kerusakan dan biaya krisis yang timbul mungkin lebih kecil. Sebaliknya, komentator lain mengkritik ASP karena cakupannya terlalu luas. Goldstein (2000) berargumen bahwa jika semua bank bermasalah ditutup pada awal krisis, bahkan tanpa ASP pun tidak akan terjadi penarikan simpanan besar-besaran karena bank-bank yang tersisa adalah yang sehat. Dia meyakini bahwa dengan ASP, pemerintah akhirnya terpaksa memberikan asuransi simpanan dengan biaya fiskal yang lebih tinggi dan dengan dampak negatif *moral hazard* yang meningkatkan kemungkinan terjadinya krisis di masa mendatang. Karena itu, dia menyarankan agar Indonesia

mengembangkan sistem asuransi simpanan yang mengandung insentif - seperti yang diterapkan oleh FDICIA di Amerika Serikat – sebagai bagian integral dari infrastruktur keuangan.

Namun demikian, penarikan simpanan secara sistemik di Indonesia pada awal krisis 1997 tidak hanya dapat ditimpakan akibat ketiadaan ASP. Kebijakan pemerintah dalam likuidasi bank yang tidak transparan dan inkonsisten serta adanya ketidak-jelasan politik menjelang akhir rejim Suharto waktu itu juga berperan penting, seperti yang dilaporkan oleh Lindgren et al. (1999) and Scott (2002). Penerapan ASP pada awal krisis mungkin perlu untuk mencegah timbulnya biaya-biaya ekonomi dan sosial yang lebih besar akibat krisis sistemik (Lindgren et al. 1999). Tetapi skim ASP harus diganti sesegera mungkin dengan skim yang lebih sesuai dengan kondisi normal yang tidak menimbulkan *moral hazard*.

Praktek terbaik

Garcia (1999, 2000), berdasarkan survei di 68 negara, mengidentifikasi praktek terbaik asuransi simpanan terbatas dan eksplisit (ASTE). Pada prinsipnya ASTE harus memiliki infrastruktur yang baik, menghilangkan *moral hazard*, menghindarkan *adverse selection*, mengurangi *agency problems* dan meyakinkan kredibilitas dan integritas sistem keuangan. Berdasarkan telaah sistem asuransi simpanan di Asia, Choi (2001) mengemukakan pentingnya pembentukan ASTE di Asia untuk mencegah kemungkinan terjadinya krisis keuangan. Pengamat lain, Pangestu dan Habir (2002) menyarankan sistem asuransi simpanan Indonesia harus dirancang dengan memuat dua aspek. Pertama, skim tersebut harus memberikan insentif bagi bank-bank yang berkinerja lebih baik dengan menghubungkan pembayaran premi tahunan dengan profil risiko mereka. Kedua, skim itu harus didanai sendiri oleh industri perbankan untuk mendorong disiplin pasar dan mengurangi beban fiskal pemerintah.

⁷ Pada awalnya, program tersebut diberlakukan untuk dua tahun, namun kemudian diperpanjang secara otomatis. Pencabutan ketentuan program tersebut akan diumumkan enam bulan sebelum diberlakukan.

Untuk menghindarkan ancaman terhadap sistem perbankan, Garcia (2000) menyarankan bahwa seharusnya ASTE diterapkan setelah dipenuhi persyaratan sebagai berikut: (1) krisis domestik dan internasional telah berakhir; (2) perekonomian telah mulai bangkit; (3) lingkungan makro-ekonomi mendukung kesehatan bank; (4) sistem perbankan telah berhasil direstruktur; (5) otoritas memiliki, dan siap menerapkan, kebijakan penyehatan dan *exit policies* yang kuat bagi bank-bank bermasalah; (6) tersedianya sistem akuntansi, disklosur, dan legal yang memadai; (7) berfungsinya kerangka regulasi prudensial yang kuat; dan (8) kepercayaan publik telah pulih. Tampaknya belum semua persyaratan tersebut dipenuhi di Indonesia.

Demirguc-Kunt dan Kane (2001) juga menyarankan bahwa negara-negara terlebih dahulu harus menilai dan memperbaiki lingkungan internasional dan pengawasannya sebelum menerapkan JST yang eksplisit. Sejalan dengan ini, Wesaratchakit (2002) melaporkan bahwa Thailand mengadopsi perubahan bertahap dari skim ASP ke ASTE. Dipertimbangkan bahwa terdapat prasyarat yang harus dipenuhi – khususnya stabilitas sistem perbankan dan perekonomian secara keseluruhan, efektivitas regulasi dan pengawasan serta pemahaman publik – sebelum beralih ke ASTE.

Terdapat masalah mengenai reaksi deposan terhadap penerapan skim ASTE. Pada Januari 2001, Korea Selatan mengganti sistem ASP nya menjadi ASTE dengan batas asuransi 50 juta won per deposan per lembaga. Terdapat migrasi dana yang cukup besar dari bank-bank berperingkat lebih rendah ke yang lebih sehat. Yang lebih menarik, deposan besar secara aktif membagi deposito mereka ke dalam beberapa rekening baik di bank maupun lembaga keuangan non bank. Tetapi tidak terdapat *bank runs* dalam sistem keuangan Korea secara menyeluruh.

Adalah penting untuk menyiapkan rencana kontijensi sebelum mengganti ASP untuk mengantisipasi

kemungkinan timbulnya kondisi terburuk seperti hilangnya kepercayaan publik. Jika hal itu terjadi, harus terdapat kerangka legal yang jelas mengenai skim asuransi simpanan. Untuk mengurangi *moral hazard* dan mendorong disiplin pasar, otoritas terkait harus menetapkan sanksi yang tegas terhadap lembaga keuangan dan para pelaku yang melanggar peraturan dan menimbulkan masalah terhadap bank-bank serta meyakinkan bahwa penegakan hukum berjalan secara konsisten.

Kritik terhadap Asuransi Simpanan

Argumen untuk asuransi simpanan eksplisit baik untuk pengembangan sektor keuangan (*financial deepening*) dan stabilitas keuangan diterima secara luas oleh pembuat kebijakan dan juga dianjurkan untuk diterapkan oleh IMF ke banyak negara (Folkerts-Landau and Lindgren, 1997; Garcia, 1999). Namun demikian, juga berkembang skeptisisme di antara para pengamat mengenai manfaat asuransi simpanan⁸. Cull (1998) mengajukan keraguan atas pendapat bahwa asuransi simpanan mendorong *financial deepening* dengan memperluas basis simpanan dan bahwa asuransi simpanan menciptakan landasan bagi sistem perbankan yang lebih maju. Cull et al. (2000) juga menemukan bahwa asuransi simpanan eksplisit tidak berdampak pada tingkat konsentrasi sektoral – yang justru cenderung mendorong persaingan. Kane (2000) berdasarkan studi pengalaman 40 negara dalam skim asuransi simpanan menyimpulkan bahwa semakin lemah kondisi informasi, etika dan tata kelola suatu negara maka asuransi simpanan eksplisit yang sepenuhnya didukung pemerintah akan semakin memperburuk stabilitas perbankan. Sejalan dengan itu, dalam kajian komparatif yang lebih luas, Kane dan Demirguc-Kunt (2001) berkesimpulan bahwa apabila

8 Lihat misalnya Kane and Demirguc-Kunt, 2001; Cull et al., 2000; Barth et al., 2002)

peraturan kerangka hukum lemah dan hak-hak kreditur belum terlindungi dengan baik, asuransi simpanan eksplisit cenderung menimbulkan instabilitas keuangan.

Honohan and Klingebiel (2000), berdasarkan sampel 40 krisis di negara maju dan berkembang, menemukan bahwa ASP, bantuan likuiditas yang tak terbatas, rekapitalisasi berulang, penalangan (*bail-out*) kewajiban debitur dan pelonggaran regulasi akan meningkatkan biaya penyelesaian krisis secara sangat signifikan. Lebih lanjut, berdasarkan bukti dari 61 negara dalam kurun 1980-1997, Demirguc-Kunt dan Detragiache (1999) menemukan bahwa asuransi simpanan eksplisit cenderung melemahkan stabilitas bank; terlebih lagi apabila penetapan suku bunga diregulasi (tidak berdasarkan mekanisme pasar) dan kondisi kelembagaan (termasuk pengawasan bank) lemah. Serupa dengan itu, Cull et al. (1999) berdasarkan sampel 58 negara juga menemukan bahwa asuransi simpanan yang tidak terbatas dan dalam lingkungan pengaturan yang lemah mendorong timbulnya instabilitas keuangan.

Greenspan (2002) mengemukakan bahwa terdapat dua implikasi yang saling bertentangan dari asuransi simpanan. Di satu sisi, asuransi simpanan bermanfaat untuk mencegah *bank runs* yang dapat mengganggu struktur keuangan dalam jangka pendek. Di sisi lain, asuransi simpanan dapat menciptakan permasalahan pada lembaga keuangan yang dijamin sehingga dapat menimbulkan risiko sistemik yang luas di masa depan. Masalah tersebut adalah berkurangnya disiplin pasar dan meningkatnya *moral hazard*. Asuransi simpanan meningkatkan kemampuan bank untuk menarik dana dengan biaya lebih rendah dan mengambil risiko lebih besar tanpa khawatir kehilangan nasabahnya. Dengan kata lain, asuransi simpanan mendorong misalokasi sumberdaya dengan memutuskan hubungan antara risiko dan *reward* untuk pasar tertentu. Untuk mengatasi masalah tersebut diperlukan pengawasan yang lebih baik agar mampu

menjaga kepentingan pembayar pajak yang akan menanggung biaya resolusi krisis.

Praktek Penjaminan Simpanan di Indonesia

Untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat yang sempat terganggu akibat krisis keuangan 1997, pemerintah terpaksa memberlakukan program penjaminan pemerintah (*blanket guarantee*) dengan menjamin seluruh simpanan nasabah di bank. Program tersebut telah berhasil mengembalikan kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan. Namun, penjaminan yang sangat luas tersebut juga membebani anggaran negara dan dapat menimbulkan *moral hazard* oleh pihak pengelola bank dan nasabah bank. Pengelola bank kurang terdorong untuk melakukan usaha bank secara berhati-hati, sementara nasabah kurang memperhatikan kondisi keuangan bank dalam bertransaksi dengan bank. Disamping itu, umumnya *blanket guarantee* merupakan kebijakan temporer untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat terhadap perbankan pada masa krisis.

Setelah melalui proses yang cukup panjang, akhirnya Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) menyetujui Undang-undang No.24 tahun 2004 tentang Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) pada 22 September 2004. Sesuai dengan Undang-Undang tersebut, LPS memiliki dua fungsi yaitu menjamin simpanan nasabah bank dan melakukan penyelesaian atau penanganan bank yang tidak berhasil disehatkan atau bank gagal. Undang-undang tersebut juga mengatur secara jelas mengenai status hukum, *governance*, pengelolaan kekayaan dan kewajiban, pelaporan dan akuntabilitas LPS serta hubungannya dengan organisasi lain. Hal tersebut penting untuk meyakinkan agar LPS independen, transparan, dan akuntabel dalam menjalankan tugas dan wewenangnya.

Penjaminan simpanan nasabah bank yang dilakukan LPS bersifat terbatas. Kebijakan ini ditempuh untuk mengurangi beban anggaran negara dan meminimalkan

moral hazard. Namun demikian, tetap dijaga kepentingan nasabah secara optimal. Setiap bank yang beroperasi di Indonesia baik Bank Umum maupun Bank Perkreditan Rakyat (BPR) diwajibkan untuk menjadi peserta penjaminan. Jenis simpanan di bank yang dijamin meliputi tabungan, giro, sertifikat deposito dan deposito berjangka serta jenis simpanan lainnya yang dipersamakan dengan itu.

Agar efektif dan tidak berdampak negatif, penjaminan simpanan oleh LPS tersebut diterapkan secara bertahap dengan cakupan penjaminan sebagai berikut:

- 22 September 2005 – 21 Maret 2006 : seluruh simpanan
- 22 Maret 2006 – 21 September 2006 : s/d Rp 5 milyar
- 22 September 2006 – 21 Maret 2007 : s/d Rp 1 milyar
- 22 Maret 2007 – seterusnya : s/d Rp 100 juta

Terdapat beberapa isu yang perlu mendapat perhatian dalam penerapan skim penjaminan terbatas paska LPS tersebut. Pertama, mekanisme koordinasi. Perlu diatur secara jelas mekanisme koordinasi antara LPS dengan lembaga terkait terutama antara Bank Indonesia dengan LPS dalam penanganan dan resolusi bank bermasalah. Mekanisme koordinasi tersebut dapat diatur mengacu pada praktek-praktek di negara lain antara lain dalam bentuk Nota Kesepakatan. Namun dalam prakteknya sering timbul kendala yang memerlukan kesepakatan dari pimpinan kedua lembaga. Struktur Dewan Komisiner LPS yang melibatkan perwakilan dari lembaga terkait yakni Bank Indonesia dan Departemen Keuangan dapat membantu mengatasi masalah koordinasi tersebut. Namun demikian, untuk lebih meyakinkan berjalannya koordinasi pada level operasional, sebagian karyawan Deposit Insurance Company di beberapa negara berasal dari bank sentral. Tampaknya kebijakan ini juga ditempuh oleh LPS. Kedua, kecukupan modal LPS perlu dipelihara dengan baik untuk meyakinkan kredibilitasnya di mata publik. Mengingat bahwa modal LPS relatif kecil,

perlu antisipasi apakah dalam jangka pendek dan menengah terdapat potensi bank gagal yang memerlukan biaya resolusi yang cukup besar dan diluar kemampuan LPS untuk menanganinya. Ketiga, perlu diantisipasi potensi migrasi simpanan (*flight to quality*) dari bank-bank yang dianggap “kurang sehat” ke bank-bank yang dianggap “lebih sehat”. Hal ini sangat penting untuk meyakinkan tidak terjadi gangguan terhadap stabilitas sistem keuangan mengingat bahwa simpanan masyarakat di perbankan cukup terkonsentrasi pada nasabah penyimpan dengan jumlah di atas Rp100 juta yang mencapai sekitar 50% dari total dana pihak ketiga perbankan. Untuk itu, perlu dikaji lebih mendalam potensi migrasi simpanan tersebut, baik melalui kajian empiris maupun survei pasar, sehingga dapat diantisipasi dampaknya secara tepat. Disamping itu, LPS, Bank Indonesia dan perbankan perlu melakukan sosialisasi kepada publik secara terencana dan intensif.

5. MANAJEMEN KRISIS

Dalam dekade terakhir, sebagian besar negara yang mengalami krisis perbankan sistemik memerlukan biaya yang mahal – dan tidak terhindarkan – untuk memulihkan sistem perbankan. Pemegang saham bank-bank yang ditutup jelas harus bertanggung jawab, tetapi masalahnya adalah jika mereka tidak mampu dan atau tidak mau melakukannya. Di banyak negara, beban tersebut terpaksa ditanggung oleh pembayar pajak⁹. Sebagai contoh, biaya fiskal penanganan krisis perbankan Indonesia 1997/98 yang mencapai Rp654 triliun atau 51% dari GDP tahunan menempati posisi tertinggi di antara Negara-negara Asia¹⁰. Indonesia menempati posisi tertinggi kedua di dunia selama seperempat abad terakhir setelah Argentina dengan biaya 55,1% dari PDB tahunan ketika krisis 1980-1982.

9 Lihat Hohonan dan Klingebiel (2000, 2002); Hoggarth dan Saporta (2001); Hoggarth et al. (2002) untuk bukti empiris *cross-country*.

10 Dibandingkan dengan Thailand 32.8%, Korea Selatan 26.5%, Jepang 20%, Malaysia 16.4%, and Philippina 0.5% (1998) and 13.2% (1983 – 1987), lihat Honohan dan Klingebiel (2000).

Kajian empiris oleh Honohan dan Klingebiel (2000, 2002) mengungkapkan bahwa jaminan simpanan yang tidak terbatas, bantuan likuiditas yang longgar (*open-ended*), rekapitalisasi yang berulang, debitor *bail-out* dan pelonggaran regulasi meningkatkan biaya fiskal penanganan krisis secara signifikan. Pengalaman Indonesia menunjukkan bahwa setidaknya terdapat lima faktor utama yang menyebabkan tingginya biaya resolusi krisis tersebut yakni: (i) penundaan yang lama dalam penanganan krisis perbankan, khususnya penutupan bank dan program rekapitalisasi; (ii) kurangnya pemahaman mengenai penyebab dan kedalaman krisis yang menghasilkan adopsi strategi yang keliru (misalnya pendekatan parsial dalam penutupan bank); (iii) kurang efektifnya koordinasi dan konsensus antara otoritas terkait dalam menangani krisis; (iv) kurangnya komitmen untuk mengambil kebijakan yang tegas untuk memecahkan krisis, sebagai contoh menutup seluruh bank tidak solven dan bank yang tidak layak pada awal krisis dan menghindari intervensi politik; dan (v) kurangnya penegakan hukum dan kelemahan hukum serta pengawasan yang mendorong *moral hazard*. Indonesia seyogianya memilih pendekatan yang lebih ketat dari pada yang akomodatif dalam penanganan krisis. Namun, dalam kenyataannya pendekatan ini sulit diambil di Indonesia karena intervensi politik.

Sejalan dengan meluasnya proses integrasi keuangan maka kebijakan yang responsif baik di bidang pengawasan maupun manajemen krisis menjadi suatu keharusan. Bila sasaran akhir di bidang pengawasan adalah jelas, namun tantangan di bidang manajemen krisis tentu berbeda. Sebagai contoh resolusi suatu bank besar berskala global akan memerlukan suatu kejelasan mengenai kebijakan manajemen krisis dan pembagian beban serta koordinasi antar Negara yang terkena dampak permasalahan bank tersebut (Gulde and Wolf, 2005)

Mengingat besarnya biaya penanganan krisis dan luasnya dampak yang ditimbulkannya, perlu manajemen

krisis yang baik. Manajemen krisis yang baik harus didukung oleh kerangka hukum dan kebijakan penanganan krisis yang jelas yang menetapkan peran dan tanggung-jawab serta mekanisme koordinasi yang efektif dari masing-masing pemain jaring keuangan secara jelas. Manajemen krisis juga perlu didukung oleh suatu organisasi dan kepemimpinan yang efektif sehingga mampu menyusun strategi dan langkah-langkah penanganan krisis secara cepat dan efektif bila krisis terjadi.

Untuk memperkuat stabilitas sistem keuangan, Pemerintah dan Bank Indonesia telah menyusun kerangka Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK) yang komprehensif. Dalam kerangka JPSK tersebut ditetapkan secara jelas sasaran dan elemen JPSK, tugas dan tanggung jawab masing-masing lembaga terkait serta mekanisme koordinasi diantara mereka. JPSK dimaksud mencakup empat elemen yakni: (i) pengaturan dan pengawasan bank yang efektif; (ii) *lender of last resort*; (iii) penjaminan simpanan (*deposit insurance*) yang memadai; dan (iv) kebijakan resolusi krisis yang efektif. Saat ini Tim Kerja yang beranggotakan pejabat dari Departemen Keuangan, Bank Indonesia dan LPS sedang merumuskan *draft* Undang-Undang JPSK. Diharapkan Undang-undang JPSK tersebut akan menjadi landasan yang jelas dan kuat bagi lembaga terkait dalam memelihara stabilitas sistem keuangan, terutama manajemen krisis.

6. PENUTUP

Untuk menyempurnakan jaring pengaman keuangan Indonesia, disarankan untuk menempuh dua kebijakan pokok. Pertama, mengganti program penjaminan pemerintah (*blanket guarantee*) dengan skim asuransi simpanan yang eksplisit dan terbatas secara bertahap. Kedua, merumuskan dan mengimplementasikan kebijakan *lender of last resort* yang lebih jelas dan transparan baik untuk kondisi normal maupun dalam krisis sistemik. Namun demikian, keduanya harus diimplementasikan

secara terintegrasi dengan kebijakan lainnya khususnya pengawasan prudensial perbankan dan disiplin pasar untuk mencegah krisis perbankan¹¹.

Agar koordinasi tersebut berjalan efektif, akan dibentuk Komite Koordinasi yang terdiri dari Menteri Keuangan, Bank Indonesia dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Selanjutnya akan dibentuk Forum Stabilitas Sistem Keuangan (FSSK) sebagai wadah koordinasi dan pertukaran informasi mengenai isu-isu stabilitas sistem keuangan pada level operasional. Belajar dari krisis keuangan 1997 dan pengalaman negara-negara lain, terdapat beberapa isu pokok terkait dengan kebijakan manajemen krisis di Indonesia. Pertama, perlunya landasan hukum yang jelas yang mengatur peran dan tanggung jawab lembaga terkait dalam penanganan krisis. Kedua, perlu diatur mekanisme koordinasi yang efektif dan dikembangkan kultur saling percaya dan kerja sama antar lembaga terkait. Hal ini menuntut kepemimpinan yang kuat efektif serta dukungan politik dari DPR. Ketiga, perlu peningkatan kapasitas organisasional termasuk sumber

daya masing-masing lembaga terkait. Kebijakan penanganan krisis harus dirumuskan dan diambil secara cepat dan akurat yang menuntut suatu manajemen strategis yang efektif. Di beberapa negara, lembaga terkait membentuk 'tim manajemen krisis' yang bertemu secara berkala untuk membahas isu-isu stabilitas keuangan dan melakukan simulasi manajemen krisis sebagai bagian dari upaya untuk meningkatkan kemampuan organisasional tersebut.

Pengalaman berbagai negara dalam dua abad terakhir memberikan kepada kita dua pelajaran penting: pertama, bahwa krisis keuangan sering terjadi berulang; dan kedua, krisis keuangan sulit diprediksi, dan karenanya, juga sulit dihindarkan. Oleh karena itu, adalah lebih baik mencegah dari pada mengobati. Sejalan dengan prinsip itu, adalah penting untuk meningkatkan ketahanan sistem perbankan melalui pengaturan dan pengawasan bank yang efektif dan adopsi manajemen risiko dan kontrol internal yang efektif sebagai benteng pertama pada industri perbankan.

11 For detailed proposal see Batunanggar (2003).

Referensi

- Batunanggar, S. (2004), Indonesia's Banking Crisis Resolution: Proses, Issues and Lessons Learnt, Financial Stability Review, May, Bank Indonesia.
- _____(2003), Redesigning Indonesia's Crisis Management: Deposit Insurance and Lender of Last Resort, Financial Stability Review, June, Bank Indonesia.
- _____(2002), Indonesia's Banking Crisis Resolution: Lessons and the Way Forward, Research Paper prepared at Center for Central Banking Studies (CCBS), Bank of England and presented at the Banking Crisis Resolution Seminar at CCBS, Bank of England, December 2002.
- Beck, Thorsten (2003), The Incentive Compatible Design of Deposit Insurance and Bank Failure Resolution – Concepts and Country Studies, World Bank Policy Research Working Paper 3043, May 2003
- Brock, Philip L. (2000), Financial Safety Nets: Lessons from Chile, *The World Bank Observer*, vol.15 no. 1 (February), pp. 69-84.
- Brod, Christian and Eduardo Levy Yeyati (2001), Safety Nets and Endogenous Financial Dollarization,
- Boorman, Jack, et al. (2000) Managing Financial Crisis: The Experience in East Asia, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy No. 53.
- Braley, Richard et al. (2001) *Financial Stability and Central Banks: A Global Perspective*, Routledge and CCBS, Bank of England.
- Caprio, Gerard, Jr., and Daniela Klingebiel (1996) 'Bank Insolvencies, Cross-country Experience', World Bank Policy Research Paper No.1620, July.
- Caprio, Gerard, Jr., and Patrick Honohan (2002) 'Banking Policy and Macroeconomic Stability: An Exploration', World Bank Policy Research Paper No.2856, June.
- Choi, Jang-Bong (1999) 'Structuring a Deposit Insurance System from Asian Perspective', in *Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets*, Vol.6, Asian Development Bank.
- Claessens, S. (1998) *Systemic Bank and Corporate Restructuring: Experience and Lessons for East Asia* (Washington: World Bank).
- Cole David C. and Betty F. Slade (1996) *Building a Modern Financial System: The Indonesian Experience*, Cambridge University Press.
- Cosetti, G., P. Pesenti and N. Roubini (1999) 'What Caused the Asian Currency and Financial Crisis?', *Japan and the World Economy* No. 11, pp. 305–373.
- Crockett, Andrew (1997) 'Why is Financial Stability a Goal of Public Policy?', paper presented at Maintaining Financial Stability in a Global Economy Symposium, the Federal Reserve Bank of Kansas City, August 28-30.
- _____(1997) 'The Theory and Practice of Financial Stability' Essays in International Finance' International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, New Jersey, March.
- Cull, Robert, L.W. Senbet, and M. Sorge (2001) 'Deposit Insurance and Financial Development', World Bank Policy Research Paper No. 2682, September.
- Cull, Robert, Lemma Senbet and Marco Sorge (2004), Deposit Insurance and Bank Intermediation in the Long Run, BIS Working Papers No 156, July 2004
- De Luna-Martinez (2000) 'Management and Resolution of Banking Crises: Lessons from the Republic of Korea and Mexico', World Bank Discussion Paper No. 43, March.

- Demiguc-Kunt, Asli, E. Detragiache (1999) 'Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability', World Bank Policy Research Paper No.2247, November.
- Demirguc-Kunt, Asli, Enrica Detragiache, and Poonam Gupta (2000) 'Inside the Crisis: An Empirical Analysis of Banking Systems in Distress', World Bank Policy Research Paper No. 2185, August.
- Diamond, D.W. and P.H. Dybvig (1983), Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity, *Journal of Political Economy* No.91.
- Djiwandono, J. Soedradjat (2000) 'Bank Indonesia and the Recent Crisis', *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Vol.36 No.1, April.
- Dong, He (2000) 'Emergency Liquidity Support Facilities', IMF Working Paper No. 00/79, April.
- Enoch, Charles et al. (2001) 'Indonesia: Anatomy of a Banking Crisis, Two Years Living Dangerously 1997–1999', IMF Working Paper No. 01/52, May.
- Freixas, Xavier, Curzio Giannini, Glenn Hoggarth, Farouk Soussa (1999), *Lender of Last Resort: A Review of the Literature*, Financial Stability Review, Bank of England, November.
- Furman, J. and J.E. Stiglitz (1998) 'Economic Crisis: Evidence and Insights from East Asia', *Brooking Papers on Economic Activity*.
- Garcia, Gillian G.H. (1999) 'Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practice,' IMF Working Paper No.99/54, April.
- Garcia, Gillian G.H. (2000) 'Deposit Insurance and Crisis Management', IMF Working Paper No.00/57, March.
- Goodhart, C A E (1995) 'The Central Bank and the Financial System', MIT Press, Cambridge, MA.
- Goodhart, C A E (1999) 'Myths About the Lender of Last Resort', *International Finance* 2:3.
- Goodhart, C A E and Huang, H (1999) 'A Model of the Lender of Last Resort', LSE Financial Markets Group Discussion Paper, dp0131.
- Goodhart, Charles and Gerhard Illing (2002), *Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort: A Reader*, Oxford University Press.
- Goldstein, Morris (2000) 'IMF Structural Programs', paper prepared for NBER Conference on "Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies", Vermont, October.
- Greespan, Alan (2001) The financial safety net, remarks at the 37th Annual Conference on Bank Structure and Competition of the Federal Reserve Bank of Chicago, Illinois, 10 May.
- Greespan, Alan (2003), Deposit insurance Testimony before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate, Washington, D.C., 26 February.
- Greenspan, Alan (2001), Federal Deposit Insurance Reform, testimony before the Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit of the Committee on Financial Services, US House of Representatives, 26 July 2001.
- Gulde, Anne-Marie and Holger C. Wolf (2005), *Financial Stability Arrangements in Europe: A Review*, The Netherlands Bank, Workshops No.4.
- Haldane, Andy and Mark Kruger (2001), *The Resolution of International Financial Crises: Private Finance and Public Funds*, Bank of Canada, Working Paper 2001-20,
- Halme, Liisa, et al. (2000), *Financial Stability and Central Banks: Selected Issues for Financial Safety Nets and Market Discipline*, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.
- Hoggarth, Glenn, Peter Sinclair, and Jack Reidhill (2003) *Resolution of Bank Crises Failures: a Review*, Financial Stability Review, Bank of England, December.
- Hoggarth, Glenn, Jackson P., and Nier E. (2005) *Banking Crises and Design of Safety Net*, *Journal of Banking & Finance*, Volume 29, Issue 1, January.

- Hoggarth, Glenn, Saporta V. (2001) Costs of Banking System Instability, Financial Stability Review, Bank of England, June.
- Honohan, Patrick and Daniella Klingebiel (2000) 'Controlling Fiskal Costs of Banking Crisis', Policy Research Paper No.2441, The World Bank, September.
- Kaufman, G (1991) 'Lender of Last Resort: A Contemporary Perspective', Journal of Financial Services Research, Vol. 5, pp. 95-110.
- Kaufman, George G. and Peter J. Wallison (2000), Safety-Net Reform in the United States: What's done and What Remains, Working Paper.
- Ketcha Jr, Nicholas J (1999), Deposit Insurance System Design and Considerations, BIS Policy No.07o, November.
- Krugman, P. (1998) 'What Happened to Asia', mimeo, Massachussets Institute of Technology.
- Lindgren, C.J., T.J.T. Balino, C. Enoch, A.-M. Gulde, M. Quintyn and L.Teo (1999) *Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia*, IMF Occasional Paper No.188 (Washington: International Monetary Fund).
- Mayes David G. and Aarno Liuksila, Eds. (2004), Who pays for bank insolvency?, Palgrave
- Mayes David G., Liisa Halme and Aarno Liuksila (2001), Improving banking supervision, Palgrave
- McFarlane, I.J. (1999) 'The Stability of Financial System' Reserve Bank of Australia Bulletin, August.
- Meltzer, Allan H. (1998), Financial Sstructure Saving and Growth: Safety Nets, Rregulations and Risk Reduction in Global Financial Markets, First International Monetary Conference of the Bank of Korea Seoul, Korea June 22 and 23.
- Meyer, Laurence H. (2001), Controlling the Safety Net, remarks at the 37th Annual Conference on Bank Structure and Competition of the Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, Illinois, 10 May.
- Meyer, Laurence H (2001), Federal Deposit Insurance Reform, testimony before the Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit of the Committee on Financial Services, US House of Representatives, 26 July 2001.
- Mikdashi, Zuhayr (2003), Regulating the Financial Sector in the Era of Globalization: Perspectives from Political Economy and Management, Palgrave.
- Mishkin, Frederick (2001) 'Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries', NBER Working Paper No. 8087, January.
- Nakaso, Hiroshi (2001) 'The Financial Crisis in Japan during the 1990s: How the Bank of Japan Responded and the Lessons Learnt', BIS Papers No.6, October.
- Nasution, Anwar (2000) 'The Meltdown of the Indonesian Economy: Causes, Responses and Lessons', ASEAN Economic Bulletin, August.
- Olson, Mark W. (2002), The importance of market structure, remarks before the Annual Conference of the Central Bank of Chile Santiago, Chile, 13 December.
- Pangestu, Mari, and Habir Manggi (2002) 'The Boom, Bust and Restructuring of Indonesian Banks', IMF Working Paper No. 02/56, April.
- Piterman, Sylvia (2005) Stabilisation, vulnerability and liquidity as a safety net: some thoughts evoked by the Israeli experience, BIS Policy No.08e.
- Radelet, S. and J. D. Sachs (1998) 'The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects', Brooking Papers on Economic Activity, 1.
- _____ (1999) 'What Have We Learned, So Far, From the Asian Financial Crisis?', CAER II Project, *Next Steps in the Asian Financial Crisis*.
- Scott, David (2002) 'A Practical Guide to Managing Systemic Financial Crises, A Review of Approaches Taken in Indonesia, the Republic of Korea, and Thailand', World Bank Policy Research Paper No.2843, May.

- Sinclair, P. J. N. (2000) 'Central Banks and Financial Stability', Bank of England Quarterly Bulletin, Vol.40, No.4, November.
- _____ (2002) 'International Financial Architecture: The Central Bank Governors' Symposium 2002, Bank of England Quarterly Bulletin, Vol.42, No.3, Autumn.
- Stiglitz, Joseph (1999) 'Lesson from East Asia', Journal of Policy Modeling 21(3) pp. 311–330.
- _____ (2002), *Globalization and Its Discontents*, W.W. Norton & Co.
- Tompson, William (2004), What Kind of 'Financial Safety Net' for Russia? Russian Banking Reform in Comparative Context, Post-Communist Economies, Vol. 16 No.2, June.
- Wesaratchakit, Worawut (2002) 'The Future of Deposit Insurance System in Thailand', Bank of Thailand Quarterly Bulletin, March.

Model Makroekonomi Pengukuran Indeks Stabilitas Keuangan: Studi Kasus Indonesia

Muliaman D. Hadad, Sugiharso Safuan, Wimboh Santoso,
Dwityapoetra S. Besar, Ita Rulina

Krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997 mengajarkan pengalaman yang berharga tentang pentingnya manajemen krisis yang jelas dan memantau potensi krisis. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk membangun model indeks stabilitas keuangan berdasarkan tiga blok aktivitas usaha yaitu pasar saham, pasar obligasi dan bank yang interaksinya mempengaruhi stabilitas keuangan. Berdasarkan berbagai pengujian statistika seperti pola data hasil forecast dengan data aktual dan pengukuran akurasi prediksi model, diperoleh nilai mean absolute percentage error (MAPE) cukup rendah sehingga prediksi model ini cukup baik. Hal ini akan mengarah pada pembentukan indeks stabilitas keuangan (Financial Soundness Indicator/FSI) yang mampu menjelaskan fenomena pada sektor perbankan dan keuangan. Hasil simulasi persamaan model simultan hingga 2007 yang digunakan untuk mensimulasi stabilitas sistem keuangan menunjukkan bahwa pada pertengahan 2005 indeks FSI relatif lebih tinggi dibandingkan periode amatan lainnya. Selanjutnya, dengan target pertumbuhan ekonomi 6%, terlihat penurunan indeks FSI hingga akhir 2007 yang mencerminkan stabilitas yang lebih baik.

1. PENDAHULUAN

Kecenderungan peningkatan instabilitas di negara maju dan berkembang, terutama sejak terjadinya krisis perbankan, telah mendorong pemerintah di berbagai negara untuk memberikan perhatian lebih besar terhadap kesehatan sektor perbankan serta kebijakan di bidang sistem keuangan.

Instabilitas yang tinggi dapat mendorong terjadinya berbagai krisis termasuk krisis ekonomi. Apabila krisis terjadi, suatu negara tidak hanya mengalami kerugian

finansial yang sangat besar tetapi seringkali sulit untuk dapat memulihkan kondisi perekonomiannya dalam waktu singkat.

Industri perbankan Indonesia masih mendominasi sekitar 80% total aset industri keuangan sehingga untuk mendorong kegiatan perekonomian diperlukan perbankan yang sehat dan berfungsi optimal. Stabilitas dan kesehatan sektor perbankan sebagai bagian dari stabilitas sektor keuangan terkait erat dengan kesehatan suatu perekonomian (Andrew Crocket, 1997). Keterkaitan ini

tampak pada fungsi sistem perbankan sebagai lembaga intermediasi keuangan. Terganggunya fungsi intermediasi akan mengakibatkan alokasi dana perbankan untuk investasi dan pembiayaan sektor-sektor produktif dalam perekonomian menjadi sangat terbatas.

Melihat peran strategis sistem keuangan dalam perekonomian, perlu dikaji berbagai instrumen untuk pemantauan dan penilaian stabilitas sektor keuangan. Salah satunya adalah dengan membuat indeks stabilitas keuangan (*financial stability index*), suatu indikator untuk memantau perkembangan serta mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan suatu perekonomian. Dalam kajian ini akan dibahas faktor-faktor yang menjadi sumber instabilitas keuangan, faktor-faktor yang dipilih untuk menyusun indeks stabilitas keuangan dan hasil simulasi modeling ekonometrika untuk menilai pengaruh faktor mikroekonomi maupun makroekonomi terhadap stabilitas sektor keuangan.

2. TINJAUAN LITERATUR

Beberapa pengamat secara umum mendefinisikan instabilitas keuangan sebagai hal-hal yang dapat mengganggu pelaksanaan fungsi sistem keuangan. Dalam cakupan yang lebih sempit, instabilitas keuangan dapat berarti ketidakmampuan sistem perbankan untuk berfungsi dengan baik, terutama dalam mengalokasikan kredit atau menjalankan intermediasi (Mishkin, 2000; Bergman dan Hansen, 2002; Hawkesby, 2000). Sehingga dalam konteks ini, stabilitas keuangan secara umum didefinisikan sebagai suatu situasi dimana tidak adanya atau kecil kemungkinan terjadinya risiko krisis perbankan.

Namun jika dipandang dengan aspek yang lebih luas, risiko keuangan juga tergantung pada struktur sistem keuangan. Sistem keuangan merupakan suatu sistem yang sangat terintegrasi. Artinya masalah stabilitas yang timbul dari salah satu sistemnya akan segera berimbas pada bagian-bagian lainnya. Oleh karena itu istilah instabilitas

keuangan sering juga digambarkan sebagai berbagai hal yang dapat mengganggu pasar keuangan akibat menurunnya harga aset secara tajam, kegagalan pada lembaga keuangan non bank, misalnya pada pasar obligasi, bangkrutnya perusahaan non lembaga keuangan, atau kombinasi dari berbagai kejadian di atas.

Penelitian ini mendefinisikan instabilitas keuangan sebagai berbagai tingkatan tekanan keuangan dan derajat instabilitas keuangan disimbolkan dengan angka antara 0 dan 1.

Sektor Perbankan: *NPL* dan Instabilitas Keuangan

Salah satu proxy yang dapat digunakan untuk menggambarkan stabilitas sektor perbankan adalah jumlah kredit bermasalah (*NPL*) yang terjadi. Makin tinggi jumlah kredit bermasalah tersebut, makin besar kemungkinan bank untuk tidak dapat berfungsi sebagai perantara keuangan dengan baik, dengan demikian semakin tinggi pula ketidakstabilannya.

Pasar Saham: Harga Saham dan Instabilitas Keuangan

Fluktuasi pasar saham berdampak penting dalam perekonomian. Pengaruh pasar saham terhadap perekonomian dapat dilihat dari empat sisi (Mishkin, 2001). Pertama, efek pasar saham terhadap investasi. Kedua, efek laporan neraca perusahaan. Ketiga efek kekayaan rumah tangga. Dan keempat efek likuiditas rumah tangga.

Pasar Obligasi: *Corporate Bond Spread* and Instabilitas Keuangan

Variabel yang lazim digunakan untuk menggambarkan instabilitas keuangan di sektor pasar obligasi adalah *corporate bond spread*, yang merupakan kombinasi dari *credit*, *market* dan *liquidity risk premium* (Duca, 1999). Risiko kredit (*credit risk*) merupakan fungsi

dari *expected losses*, sedangkan *market* dan *liquidity risk* merupakan fungsi dari *risk* dan *uncertainty*. Oleh karena itu setiap kenaikan dari seluruh *risk premium* merupakan indikasi dari peningkatan tekanan pada kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan menekan stabilitas keuangan. Beberapa hal yang menjadi sumber risiko kredit adalah *default risk*, *credit migration risk*, *exposure uncertainty risk* and *recovery risk*.

3. METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Integrated Real Financial Modelling* berdasarkan model yang dikembangkan oleh Elmer Sterken (1991). Suatu model yang memfokuskan pada keterkaitan antara sektor riil dan sektor finansial. Studi ini menggunakan model persamaan simultan yang terdiri dari 4 blok, yaitu blok sektor perbankan, pasar saham, pasar obligasi dan sektor riil. Masing-masing blok diwakili oleh satu set persamaan struktural dan persamaan perilaku, sementara keterkaitan antara blok digambarkan dengan persamaan identitas.

A. Sektor Perbankan: Risiko Kredit

1. Instabilitas keuangan

$$npl = \alpha_0 + \alpha_1 rcc + \alpha_2 reer + \alpha_3 y + \alpha_4 m + \alpha_5 *BCR^{pb} \quad (1)$$

2. Persamaan Perilaku: Kredit

$$BCR^{cor} = d_{41} + d_{42} *SH_{-1}^{cor} + d_{43} *ML_{-1}^{cor} + d_{44} *LTD_{-1}^{cor} + d_{45} *BCR_{-1}^{cor} + d_{46} *LIQ_{-1}^{cor} + d_{47} *r_{sh} + d_{48} * \Delta v \quad (2)$$

$$BCR^{hou} = c_{32} + c_{33} *BCR_{-1}^{hou} + c_{34} *I_b + c_{35} *nI_b + c_{36} *r_{bcr} + c_{37} *p_c \quad (3)$$

Kebijakan suku bunga diskonto di bank sentral:

$$\Delta r_{cb} = a_{12} * \Delta r_s^{fig} + a_{13} * (r_{cb} - r_s^{fig})_{-1} + a_{14} * (\frac{k_{US}}{k_{US}} - 1) + a_{15} \quad (4)$$

$$\Delta k_{US} = f_1 * \Delta k_{US}^c + f_2 * (k_{US} - k_{US}^c)_{-1} + f_3 * (r_s^{fig} - r_{sgd}) \quad (5)$$

3. Persamaan Identitas:

$$BCR^{pb} = -BCR^{dnb} + BCR^{cor} + BCR^{hou} \quad (6)$$

B. Pasar Saham

1. Instabilitas Keuangan:

$$IHSG = f \left(\begin{array}{l} \text{market return, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito,} \\ \text{jumlah uang beredar, volume penjualan saham,} \\ \text{nilai saham masa lalu, bond return} \end{array} \right) \quad (7)$$

2. Persamaan Perilaku:

$$SH^{for} = f_0 + f_1 * SH_{-1}^{for} + f_2 * BON_{-1}^{for} + f_3 * r_{sh} + f_4 * er_{for} + f_5 * \frac{RW^{for}}{1000} \quad (8)$$

$$er_{for} = 0.8 (r_{usa} + 0.2(\frac{k_{US}^e}{k_{US}} - 1)) + 0.2 (r_s^{jpn} + 0.2(\frac{k_{YEN}^e}{k_{YEN}} - 1)) \quad (9)$$

$$SH^{hou} = c_7 + c_8 * SH_{-1}^{hou} + c_9 * BON_{-1}^{hou} + c_{10} * LIQ_{-1}^{hou} + c_{11} * r_{sh} + c_{12} * er_{nfa} \quad (10)$$

$$er_{nfa} = 0.8 (r_s^{usa} + 0.2(k_{US}^e/k_{US} - 1)) + 0.2 (r_s^{jpn} + 0.2(k_{YEN}^e/k_{YEN} - 1)) \quad (11)$$

3. Persamaan Identitas:

$$\begin{aligned} \text{Penawaran} &= \text{Permintaan} \\ SH^{cor} &= SH^{hou} + SH^{for} \end{aligned} \quad (12)$$

C. Pasar Obligasi

1. Instabilitas Keuangan:

$$\text{Yield spread}_{it} = \left(\begin{array}{l} \text{stock market volatility, stock market return, credit cycle,} \\ \text{slope of the yield curve, risk free rate} \end{array} \right)$$

2. Persamaan Perilaku:

$$BON^{pb} = b_{14} + b_{15} *CASH_{-1}^{pb} + b_{16} *NFA_{-1}^{pb} + b_{17} *BON_{-1}^{pb} + b_{18} * W^{pb} + b_{19} * er_{nfa} \quad (13)$$

$$BON^{hou} = c_{10} + c_{11} * BON_{-1}^{hou} + c_{12} *ML_{-1}^{hou} + c_{13} * LIQ_{-1}^{hou} + c_{14} * nI_b + c_{15} * r_{bon} + c_{16} * er_{nfa} \quad (14)$$

$$BON^{for} = f_5 + f_6 * BON_{-1}^{for} + f_7 * r_{bon} + f_8 * er_{for} + f_9 * \frac{RW^{for}}{1000} \quad (15)$$

$$BON^{cor} = d_{14} + d_{15} *SH_{-1}^{cor} + d_{16} *BON_{-1}^{cor} + d_{17} *BCR_{-1}^{cor} + d_{18} *LIQ_{-1}^{cor} + d_{19} * r_{bon} + d_{21} *r_{liq} \quad (16)$$

$$BON^{eg} = BON_{-1}^{eg} + \alpha_2 BD^{eg} \quad (17)$$

3. Persamaan Identitas:

$$\begin{aligned} \text{Penawaran} &= \text{Permintaan} \\ BON^{dnb} + BON^{pb} - BON^{eg} - BON^{cor} + BON^{hou} + BON^{for} &= 0 \end{aligned} \quad (18)$$

D. Sektor Riil

1. Persamaan Perilaku Konsumsi:

$$C = c_0 + c_1 * SH_{-1}^{hou} + c_2 * BON_{-1}^{hou} + c_3 * BCR_{-1}^{hou} + c_4 * LIQ_{-1}^{cor} + c_5 * l_b + c_6 * p_c + c_7 * r_{ml} \quad (19)$$

2. Persamaan Perilaku Investasi:

$$I = d_0 + d_1 * BON_{-1}^{cor} + d_2 * PP_{-1}^{cor} + d_3 * LIQ_{-1}^{cor} + d_4 * r_{bon} + d_5 * \Delta v + d_6 * p_v \quad (20)$$

3. Persamaan Identitas: Pendapatan Nasional Bersih

$$Y_{nn} = C + I + Y_{nn}^{aut} \quad (21)$$

$$Y_{nn}^{aut} = (Y_{nn} - Y_{nn-1}) / Y_{nn-1}$$

Spesifikasi model di atas diestimasi dengan menggunakan *Two Stage Least Square* (TSLS) pada persamaan strukturalnya. Uji ekonometrika terhadap penyimpangan asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan penaksir yang *Best Linier Unbiased Estimation* (BLUE). Pengujian terhadap model sebelum dilakukan estimasi perlu dilakukan untuk mengetahui bahwa pada model tidak terjadi kesalahan spesifikasi dan varian *error*-nya terdistribusi normal. Uji yang biasa digunakan adalah *JB test for normality* dan uji RESET. Uji ekonometrika yang dilakukan adalah uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Uji signifikansi dilakukan untuk mengetahui derajat signifikansi antar variabel endogen dengan eksogen. Uji signifikansi yang perlu dilakukan adalah uji t dan uji *Goodnes of Fit* (uji F dan adjusted R²). Uji sensitivitas model perlu dilakukan untuk mengetahui perubahan model karena adanya *shocks* dari perubahan variabel eksogen. Hal ini dilakukan untuk kepentingan simulasi model. Uji yang dilakukan meliputi: Pertama, *Root of Mean Square Error* (RMSE). Kedua, *Mean Absolute Error* (MAE). Ketiga, *Mean Absolute Percent Error* (MAPE). Dan keempat, *Theil Inequality Coefisient* (TIC) beserta dekomposisinya. Sementara teknik pembobotan yang digunakan untuk menggabungkan beberapa variabel menjadi suatu indeks yakni: analisis faktor, *credit aggregate weights*, *variance equal weights* (Illing dan Liu, 2003).

4. ANALISA HASIL

Sektor Perbankan: Risiko Kredit

Blok ini dispesifikasi dengan menggunakan variabel *non performing loan* (NPL) yang merupakan fungsi dari *real effective exchange rate* (REER), produk domestik bruto (Y), jumlah uang beredar dengan definisi M2 (M), dan *supply of short term bank credit by private banks* (BCRPB). Hasil estimasi dengan menggunakan metode TSLS pada blok sektor perbankan (*credit risk*) tersebut adalah sebagai berikut:

NPL = 42.937 - 0.172 REER + 2.57e-05 Y - 2.88e-05 M - 9.14e-06 BCRPB				
(t-stat)	(2.953)	(-9.723)	(0.944)	(-2.275) (-0.412)
Adj.R ² = 0.925 Durbin Watson = 0.627				
BCRCOR = - 10355.19 - 0.109741 SHCOR(-1) + 1.062 ML(-1) + 0.026 LTD(-1)				
(t-stat)	(-0.412)	(-0.598)	(2.548)	(0.615)
+ 0.812 BCRCOR(-1) - 15.859 LIQCOR(-1) - 152.94 RSH - 0.12 DV				
	(8.944)	(-1.18)	(-0.809)	(-1.16)
Adj.R ² = 0.991 ; Durbin Watson = 2.37				
BCRHOU = -14315304 + 0.997 BCRHOU(-1) + 48.994 YD - 81398.89 RBCR				
(t-stat)	(-1.16)	(42.25)	(1.565)	(-0.299)
+ 111883.6 P				
	(0.636)			
Adj.R ² = 0.998 ; Durbin Watson = 2.18				
D(RCB) = 0.27 - 1.417 D(RSUSA) - 0.06 (RCB - RSUSA) - 4.85 ((KUS/KEUS)-1)				
(t-stat)	(0.64)	(-1.89)	(-1.155)	(-0.812)
Adj.R ² = 0.006; Durbin Watson = 2.66				
D(KUS) = 0.928 D(KEUS) - 0.367 (KUS(-1) - KEUS(-1))				
(t-stat)	(7.14)	(-2.51)		
Adj.R ² = 0.52; Durbin Watson = 2.454				

Hasil estimasi pada persamaan NPL menunjukkan terdapat dua koefisien parameter dari variabel dependen yang secara statistik signifikan, yakni koefisien variabel REER dan jumlah uang beredar (M). Hasil koefisien determinasi (adjusted R²) menunjukkan bahwa variabel-variabel independen pada persamaan ini mampu menjelaskan 92,5 persen variasi NPL.

Pasar Saham

Blok ini dispesifikasi dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang merupakan fungsi dari *supply of*

shares by corporations (SHCOR), tingkat inflasi (P), dan interest rate on short term bank credit (RBCR).

Hasil estimasi dengan menggunakan metode TSLS pada blok pasar saham ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{IHSG} &= 1474.12 + 0.02 \text{ SHCOR} - 22.267 \text{ P} - 63.848 \text{ RBCR} \\
 (\text{t-stat}) & (16.39) \quad (10.166) \quad (-1.636) \quad (-13.93) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.948; \text{ Durbin Watson} = 1.543 \\
 \text{SHFOR} &= 1327.58 + 0.79 \text{ SHFOR}(-1) - 0.106 \text{ BONFOR}(-1) - 90.55 \text{ ERLFOR} \\
 (\text{t-stat}) & (1.869) \quad (9.127) \quad (-1.154) \quad (-0.54) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.624; \text{ Durbin Watson} = 2.494 \\
 \text{SHHOU} &= 3271.253 + 0.47 \text{ SHHOU}(-1) - 0.027 \text{ BONHOU}(-1) - 66.285 \text{ ERNFA} \\
 (\text{t-stat}) & (3.084) \quad (3.688) \quad (1.875) \quad (-0.4904) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.344; \text{ Durbin Watson} = 2.20
 \end{aligned}$$

Persamaan struktural dengan IHSG sebagai variabel dependen memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi, yaitu sebesar 0,948. Dari tiga variabel penjelas, hanya terdapat satu variabel yang tidak signifikan, yakni variabel tingkat inflasi (P). Sementara variabel-variabel SHCOR dan RBCR memiliki koefisien yang signifikan secara statistik.

Pasar Obligasi

Blok pasar obligasi dispesifikasi dengan *interest rate on bonds* (RBON) sebagai fungsi dari *official discount rate* (RCB), jumlah uang beredar dalam definisi M2 (M), dan *supply of bonds by corporation* (BONCOR) pada periode sebelumnya.

Hasil estimasi dengan menggunakan metode TSLS pada blok pasar obligasi adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{RBON} &= -6.0648 - 0.135 \text{ RCB} + 4.47\text{E-}06 \text{ M} + 0.000173 \text{ BONCOR}(-1) + [\text{AR}(1) = 0.786] \\
 (\text{t-stat}) & (-1.402) \quad (-1.604) \quad (1.083) \quad (1.858) \quad (9.306) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.913; \text{ Durbin Watson} = 2.567 \\
 \text{BONPB} &= 33720.66 - 0.0007 \text{ CASH}(-1) + 1.96\text{E-}05 \text{ NFA}(-1) + 0.94 \text{ BONPB}(-1) - 0.034 \text{ W} \\
 (\text{t-stat}) & (0.708) \quad (-1.532) \quad (1.002) \quad (11.21) \quad (-0.354) \\
 & - 117.93 \text{ ERNFA} + [\text{AR}(1) = 0.12] \\
 & (-0.684) \quad (0.85) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.92; \text{ Durbin Watson} = 2.6
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{BONHOU} &= -62437.47 + 0.859 \text{ BONHOU}(-1) + 0.092 \text{ ML}(-1) + 0.232 \text{ LIQHOU}(-1) \\
 (\text{t-stat}) & (-0.027) \quad (6.03) \quad (0.224) \quad (0.331) \\
 & + 0.1706 \text{ YD} + 58.786 \text{ RBON} + 8.698 \text{ ERNFA} + [\text{AR}(1) = 0.240] \\
 & (2.155) \quad (0.086) \quad (0.068) \quad (1.27) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.993; \text{ Durbin Watson} = 1.901 \\
 \text{BONFOR} &= 1356.201 + 0.772 \text{ BONFOR}(-1) - 41.861 \text{ RBON} - 153.03 \text{ ERLFOR} \\
 (\text{t-stat}) & (1.913) \quad (8.676) \quad (-0.374) \quad (-0.902) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.605; \text{ Durbin Watson} = 2.102 \\
 \text{BONCOR} &= 1338.037 + 0.113 \text{ SHCOR}(-1) + 0.1907 \text{ BONCOR}(-1) + 0.013 \text{ BCRCOR}(-1) \\
 (\text{t-stat}) & (0.823) \quad (3.203) \quad (1.435) \quad (1.164) \\
 & - 3.386 \text{ LIQCOR}(-1) - 93.162 \text{ RBON} - 131.337 \text{ RLIQ} \\
 & (-2.07) \quad (-0.753) \quad (-2.328) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.48; \text{ Durbin Watson} = 1.84 \\
 \text{BONCG} &= 1.02 \text{ BONCG}(-1) + 1.128 \text{ BD} \\
 (\text{t-stat}) & (102.92) \quad (1.92) \\
 \text{Adj.}R^2 &= 0.90; \text{ Durbin Watson} = 2.36
 \end{aligned}$$

Persamaan struktural pada pasar obligasi, dengan variabel RBON menjadi variabel dependen, memiliki koefisien determinasi R^2 yang tinggi, yaitu 0,93. Namun, pada model tersebut hanya terdapat satu variabel yang signifikan pada titik kritis 10 persen, yakni BONCOR_{-1} .

Hasil estimasi persamaan struktural dengan variabel dependen BONPB juga menunjukkan hasil yang cukup baik. Koefisien determinasi persamaan ini cukup tinggi, yaitu 0,92, yang menyatakan bahwa variasi variabel-variabel independen mampu menjelaskan 92 persen variasi variabel dependen BONPB. Pada persamaan ini, koefisien parameter pada variabel BONPB_{-1} memiliki hubungan yang signifikan secara statistik.

Persamaan struktural BONHOU memiliki koefisien determinasi $R^2 = 0,99$. Dari keenam variabel independen yang terlibat, terdapat dua variabel yang signifikan secara statistik, yaitu : BONHOU_{-1} dan YD (*disposable income*).

Sementara itu, persamaan struktural BONFOR memiliki koefisien determinasi (adjusted R^2) sebesar 0,605. Yang menarik, hanya terdapat satu variabel independen yang signifikan secara statistik, yaitu variabel BONFOR_{-1} .

Sektor Riil

Blok sektor riil melibatkan fungsi konsumsi dan fungsi investasi. Fungsi konsumsi dispesifikasi sebagai fungsi dari

demand shares by household (SHHOU), demand bonds by household (BONHOU) pada periode sebelumnya, demand short term bank credit by household (BCRHOU) periode sebelumnya, konsumsi pada periode lalu (KONS_{t-1}), disposable income (YD), dan official discount rate (RCB).

Hasil estimasi dengan menggunakan metode TSLS pada blok sektor riil ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 &KONS = -11673.25 - 0.001 SHHOU(-1) + 0.0079 BONHOU(-1) - 2.62E-05 BCRHOU(-1) \\
 &(t-stat) \quad (-0.768) \quad (-0.037) \quad (0.37) \quad (-0.946) \\
 &+ 1.012 KONS(-1) + 0.03 YD + 12.44 RCB \\
 &\quad (16.18) \quad (2.14) \quad (0.176) \\
 &Adj.R^2 = 0.99; Durbin Watson = 0.634 \\
 &I = 65706.73 - 0.625 BONCOR(-1) + 27.885 LIQCOR(-1) - 104.04 RBON - 0.354 DV - 379.83 RCB \\
 &\quad (16.669) \quad (-0.91) \quad (8.868) \quad (-0.21) \quad (-2.58) \quad (-1.44) \\
 &Adj.R^2 = 0.836; Durbin Watson = 0.37
 \end{aligned}$$

Persamaan konsumsi pada blok sektor riil memiliki koefisien determinasi (adjusted R²) yang tinggi, yaitu 0,99. Variabel yang signifikan secara statistik pada persamaan konsumsi adalah konsumsi pada periode sebelumnya (KONS_{t-1}) dan disposable income (YD).

Sementara itu, persamaan investasi pada blok sektor riil memiliki adjusted R² sebesar 0,836, berarti 83,6 persen variasi pada variabel-variabel independen persamaan ini mampu menjelaskan variasi variabel dependen investasi (I). Pada persamaan investasi ini terdapat dua variabel independen yang signifikan secara statistik, yaitu : LIQCOR_{t-1} dan DV.

Prediksi Model : in sample period

Model persamaan simultan pada penelitian ini berfungsi sebagai alat bantu proyeksi berbagai indikator. Oleh sebab itu, bagian berikut ini menampilkan proyeksi (forecast) dari variabel-variabel utama pada tiap blok yang dilibatkan dalam model persamaan simultan yang telah dibangun. Kemampuan prediksi suatu model dapat dilihat dengan dua cara, yaitu: dengan pengukuran akurasi prediksi model dan secara grafis. Pengukuran keakuratan proyeksi dari model dapat menunjukkan kemampuan dan

validitas hasil dari model persamaan. Pengukuran keakuratan model akan dilihat dari beberapa aspek, yakni RMSE, MAE, MAPE, dan TIC.

Tabel di bawah menunjukkan ukuran-ukuran keakuratan hasil estimasi model simultan penelitian ini.

Tabel A2.1
Akurasi Model Simultan

Persamaan Struktural	FPE	AIC	SC	HQ
Sektor Perbankan (Credit Risk)				
NPL	0,962	0,803	8,558	0,044
BCRCOR	4585,164	3740,251	3,255	0,017
BCRHOU	2251698	1864571	2,014	0,011
D(RCB)	2,226	1,763	19,868	0,087
D(KUS)	257,708	160,732	1,705	0,014
Pasar Saham				
IHSG	52,426	42,103	7,626	0,041
SHFOR	2031,948	1779,489	1191,246	0,327
SHHOU	3585,084	2614,779	38,572	0,199
Pasar Obligasi				
RBON	0,588	0,483	15,307	0,073
BONPB	7487,752	6180,553	1,698	0,01
BONHOU	5444,276	4564,28	17,686	0,044
BONFOR	2103,221	1601,784	28,08	0,18
BONCOR	601,786	405,277	50,96	0,25
BONCG	6,868	5,578	3,353	0,021
Sektor Riil				
KONS	1655,005	1492,961	0,637	0,003
I	7689,442	7014,681	8,751	0,048

Secara umum, hasil estimasi model yang digunakan dalam studi ini masih belum terlalu baik dalam memprediksi. Besaran-besaran pengukuran akurasi, seperti MAPE, menunjukkan nilai rata-rata error yang cukup besar. Terdapat beberapa alasan yang dapat menjelaskan kekurangan pada akurasi hasil estimasi model. Alasan pertama, desain model simultan belum dapat mencerminkan kondisi keseimbangan secara ekonomi pada tiap sektor. Yang kedua, penggunaan data yang dilibatkan dalam model. Alasan selanjutnya adalah adanya perilaku agen ekonomi pada tiap blok sektor ekonomi yang tidak sesuai dengan teori.

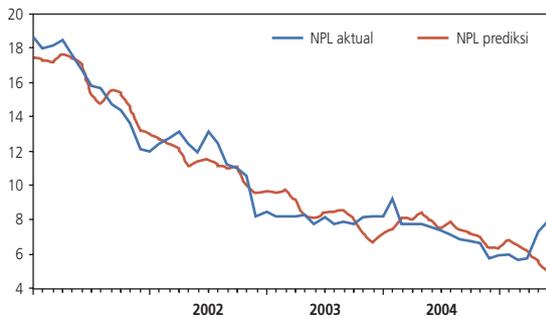
Selanjutnya, beberapa variabel hasil proyeksi pada blok keuangan ini akan dilibatkan dalam pembentukan indeks stabilitas keuangan (FSI), yaitu:

1. sektor perbankan (risiko kredit), menggunakan prediksi dari variabel *non performing loan* (NPL).
2. pasar saham, menggunakan prediksi dari variabel indeks harga saham gabungan (IHSG).
3. pasar obligasi, menggunakan prediksi dari variabel *interest rate on bonds* (RBON).

Sektor Perbankan: Risiko Kredit

Pada grafik di bawah terlihat bahwa selama periode penelitian, NPL hasil prediksi (*forecast*) dan NPL aktual memiliki tren yang sama. Hasil ini menunjukkan bahwa secara grafis model yang digunakan bisa dikatakan cukup baik.

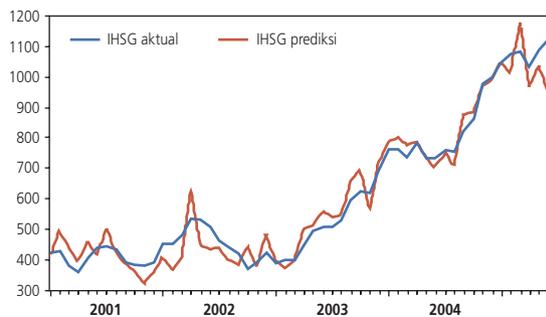
Grafik A2.1
Perbandingan NPL Prediksi dengan NPL Aktual



Pasar Saham

Selama periode penelitian, hasil prediksi perkembangan IHSG mengikuti tren dari IHSG aktualnya. Hasil ini menunjukkan bahwa secara grafis model yang digunakan cukup baik.

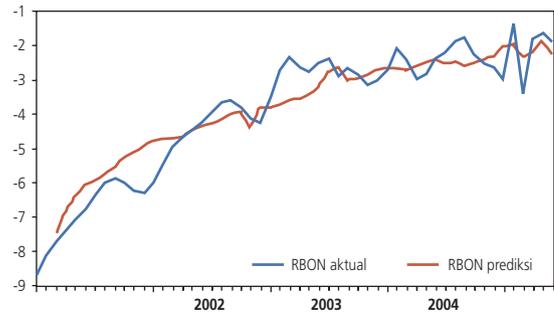
Grafik A2.2
Perbandingan IHSG Prediksi dengan IHSG Aktual



Pasar Obligasi

Grafik A2.3 di bawah memperlihatkan bahwa selama periode penelitian, RBON hasil prediksi dan RBON aktual memiliki tren yang sama. Hasil ini menunjukkan bahwa secara grafis model yang digunakan cukup baik.

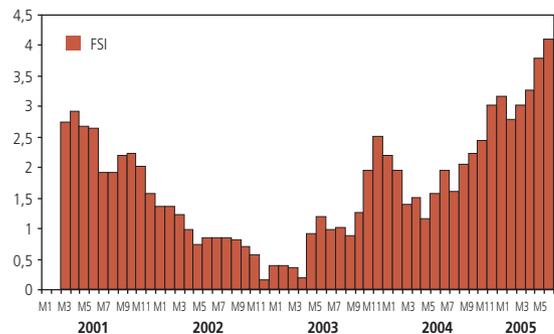
Grafik A2.3
Perbandingan RBON Prediksi dengan RBON Aktual



Indeks Stabilitas Keuangan (FSI)

Pembentukan indeks stabilitas keuangan (FSI) dibangun berdasarkan pola perkembangan dari tiga pasar yang menjadi fokus pada studi ini yang dirangkai menjadi sebuah komposit indeks. Teknik yang digunakan adalah pembentukan komposit indeks yang dikembangkan oleh Bordo, et.al. (2000). Salah satu asumsi adalah nilai tengah atau median yang menjadi titik stabilitas pada rentang periode amatan. Pemilihan periode amatan dalam studi menjadi titik kritis dalam menentukan kondisi stabilitas.

Grafik A2.4
Perkembangan FSI Berdasarkan Perubahan Standard Deviasi dan Posisi Median

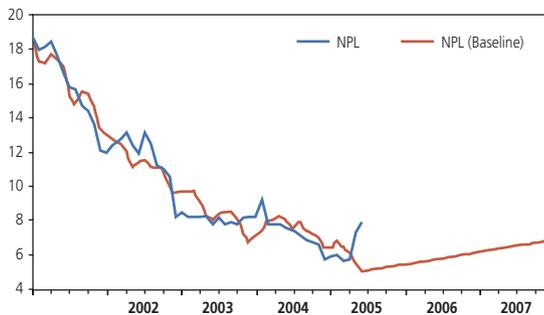


Grafik A2.4 menunjukkan perkembangan FSI pada periode 2001 – 2005. Sebagai acuan awal, FSI pada periode 2003 diasumsikan sebagai “titik aman” dalam stabilitas keuangan. Perbedaan secara ekstrim nilai FSI tiap periode terhadap nilai FSI pada periode 2003 dapat diinterpretasikan sebagai gejala sistem keuangan yang tidak stabil. Perkembangan stabilitas sistem keuangan yang ditunjukkan melalui grafik A2.4 menunjukkan gejala yang tidak stabil.

Simulasi Model

Bagian berikut menampilkan hasil simulasi model persamaan simultan. Periode simulasi diperluas hingga akhir 2007. Asumsi yang digunakan dalam simulasi adalah target pertumbuhan ekonomi sebesar 6% di tahun 2007.

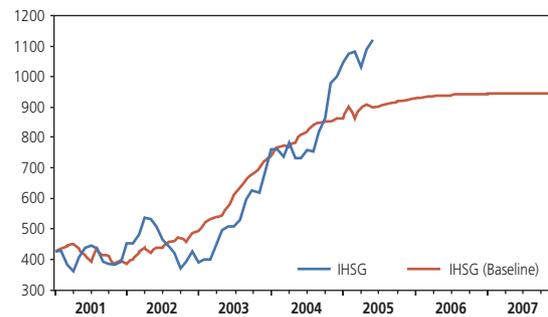
Grafik A2.5
Perbandingan NPL Hasil Simulasi dengan NPL Baseline (sampai 2007:12)



Grafik A2.5 menunjukkan pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap blok sektor perbankan melalui indikator NPL. Hasil simulasi mengindikasikan peningkatan NPL seiring dengan pertumbuhan ekonomi nasional.

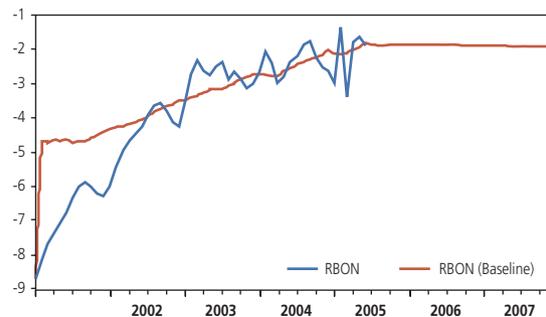
Untuk perkembangan pasar saham (pasar modal), hasil simulasi menunjukkan gejala *under prediction* di tahun 2004. Nilai aktual IHSG tercatat mencapai angka 1000 pada akhir Desember 2004. Hasil simulasi menunjukkan IHSG meningkat secara perlahan dengan asumsi target pertumbuhan hingga 6%. Hasil simulasi

Grafik A2.6
Perbandingan IHSG Hasil Simulasi dengan IHSG Baseline (sampai 2007:12)



model simultan menunjukkan pada tahun 2006, rata-rata nilai IHSG berada pada kisaran 937, dan pada tahun 2007 berkisar angka 944,52.

Grafik A2.7
Perbandingan RBON Hasil Simulasi dengan RBON Baseline (sampai 2007:12)

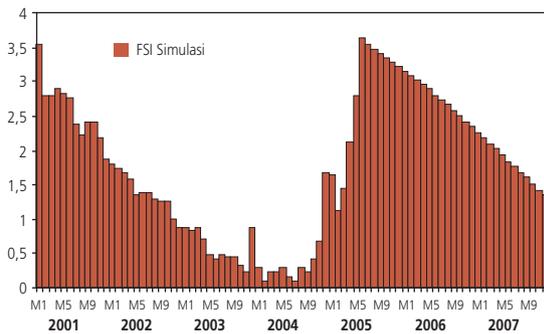


Selanjutnya, grafik A2.7 menunjukkan gejala *over prediction* yang cukup jauh hingga awal 2002 pada pasar obligasi. Hasil simulasi menunjukkan pada tahun 2006, rata-rata risiko pada pasar obligasi berada pada kisaran -1,87 dan pada 2007 berada pada angka -1,92.

Indeks stabilitas keuangan (Hasil Simulasi)

Hasil simulasi hingga 2007 pada persamaan model simultan akan digunakan untuk simulasi stabilitas sistem keuangan melalui FSI. Grafik A2.8 menunjukkan pada pertengahan 2005, terdapat indikasi tingginya angka FSI dibandingkan periode amatan lainnya. Dengan target pertumbuhan ekonomi 6%, terlihat gejala penurunan FSI hingga akhir 2007.

Grafik A2.8
Perkembangan FSI Hasil Simulasi Berdasarkan Standard Deviasi yang Berubah-ubah Menurut Posisi x dari Posisi Median



Simulasi berdasarkan model simultan sebagai basis pembentukan indikator stabilitas sistem keuangan (FSI) menunjukkan bahwa asumsi target pertumbuhan 6% hingga 2007 cukup aman bagi stabilitas keuangan.

5. KESIMPULAN

Hasil regresi model persamaan simultan pada penelitian ini menunjukkan hasil yang cukup baik. Hasil uji hipotesis pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen pada setiap model persamaan struktural, melalui uji F, secara umum menunjukkan hasil yang signifikan secara statistik. Koefisien determinasi (adjusted R^2), yang menunjukkan proporsi variasi pada variabel independen terhadap variasi pada variabel dependen, untuk masing-masing persamaan struktural yang berkaitan langsung dengan pembentukan indeks stabilitas keuangan memiliki nilai yang cukup besar (diatas 90 persen).

Namun, persamaan struktural lainnya yang tidak berkaitan langsung dengan pembentukan indeks stabilitas keuangan menunjukkan hasil yang kurang baik. Hal ini ditunjukkan oleh tidak signifikannya sejumlah koefisien variabel, maupun oleh kecilnya koefisien determinasinya (adjusted R^2). Kurang baiknya sejumlah parameter hasil regresi tersebut bisa mengurangi kemampuan model dalam menjelaskan fenomena dan kekuatan peramalan.

Hasil peramalan atau prediksi model pada periode pengamatan (*in sample period*) menunjukkan hasil yang cukup baik. Kekuatan prediksi model persamaan yang cukup baik ini akan mengarah pada hasil pembentukan indeks stabilitas keuangan yang mampu menjelaskan fenomena pada sektor perbankan dan keuangan.

Walaupun model hasil studi ini secara umum memberikan hasil yang cukup memuaskan, namun masih terdapat beberapa kelemahan. Salah satu kelemahan utama hasil studi ini terletak pada ketersediaan data. Di Indonesia, beberapa sektor belum berkembang, seperti pasar obligasi. Sementara itu ada sektor yang telah berkembang namun datanya belum tersedia.

Kelemahan berikutnya adalah dalam pemodelan masih terdapat blok aktivitas (*market*) dalam persamaan struktural yang belum dapat menggambarkan sepenuhnya aktivitas perekonomian Indonesia. Untuk menggambarkan sistem perekonomian dalam persamaan simultan, studi ini masih menggunakan 3 blok pasar yaitu pasar kredit, pasar saham, dan pasar obligasi. Penggunaan hanya 3 blok pasar membuat cakupan analisis studi ini menjadi terbatas.

Untuk menyempurnakan hasil studi di masa depan, sangat perlu dilakukan pengembangan melalui penyempurnaan struktur model yang lebih cocok bagi karakteristik Indonesia sebagai negara berkembang, diikuti adanya penyediaan data yang lebih memadai. Penyempurnaan lain yang cukup penting adalah dengan melibatkan koreksi jangka pendek pada keseimbangan jangka panjang melalui *error correction mechanism* (ECM). Melalui sejumlah perbaikan tersebut diharapkan di masa depan bisa dihasilkan *Macroeconometric Model FSI* yang mampu melakukan prediksi hingga beberapa periode ke depan; serta mampu menjadi alat analisis (*forecasting tools*) yang handal, dalam upaya mendukung pengambilan kebijakan di sektor perbankan dan sektor keuangan di Indonesia.

Daftar Pustaka

- Altman, E.I., and V.M. Kishore, 1996, Almost Everything You Wanted to Know About Recoveries on Defaulted Bonds, *Financial Analysts Journal* 52(6), 57-64, 1996.
- Avramov, Doron; Jostova, Gergana; Philipov, Alexander. Corporate Credit Risk Changes: Common Factors and Firm-Level Fundamentals. Department of Finance School of Business George Washington University, July 29, 2004.
- Bergman, U. Michael dan Hansen, Jan. "Financial Instability and Monetary Policy: The Swedish Evidence". *Sveriges Riksbank Working Papers*, June 02002, No. 137, 2002.
- Buyukkarabacak, Berrak dan Valev, Neven. "Credit Expansions and Financial Crises: The Roles of Household and Firm Credit". *Andrew Young School of Policy Studies Research Paper Series*, Department of Economics International Studies Program, Working Paper 06-55, May 2006.
- Campbell, J., and G. Taksler. "Equity Volatility and Corporate Bond Yields." *The Journal of Finance* 58(6), pp. 2321-2349, 2003.
- Collin-Dufresne, P., R.S. Goldstein, and J. S. Martin. "The Determinants of Credit Spread Changes". *The Journal of Finance* 56(6), pp. 2177-2207, 2001.
- Davis, E Phillip. "Monitoring *Financial stability*". Bahan kuliah pada Brunel University West London.
- Duffee, G.R. "The Relation between Treasury Yields and Corporate Bond Yield Spreads". *The Journal of Finance* 53, 2225-2241, 1998.
- Demirgüç-Kunt, A. and E. Detragiache. 1998. "The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries." *IMF Staff Papers* 45(1): 81-109.
- Fama, E., and K. French. "Business Conditions and Expected Returns on Stocks and Bonds". *Journal of Financial Economics* 25, 23-49, 1989.
- Fama, E. and K. French. Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds, *Journal of Financial Economics* 33, 3-56, 1993.
- Elfer, N. "Modeling the Corporate Spread-versus-Canada's." Merrill Lynch. High Grade Credit Research (28 August), 2001.
- Ericsson, Jan dan Renaul, Olivier. "Liquidity and Credit Risk". Financial Markets Group, London School of Economics, August 2001
- Fisher, L. "Determinants of the risk premiums on corporate bonds". *Journal of Political Economy* 67, pp. 217-237, 1959.
- Freixas, Xavier and Rochet, Jean-Charles. *Microeconomics of Banking*. The MIT Press, Cambridge: Massachusetts, 1999.
- Gurley, J and E. Shaw. "Financial Aspect of Economics Development. *American Economics Reviews* 65:515-38, 1955.
- Gujarati, Demodar. *Basic Econometrics. First Edition*, New York: Mc Graw-Hill, 2003.
- Hadad, Muliaman. "The Importance of Promoting and Maintaining The Stability of Financial System". Bahan Presentasi pada BI-ISEI seminar, Yogyakarta, 28 Desember 2005.
- Hawkesby, Christian. "Maintaining Financial Sistem Stability: The Role Of Macro-Prudential Indicators". Reserve Bank Of New Zealand: *Bulletin Vol 63, No. 2*, 1999.
- Hardy, D.C. and C. Pazarbasioglu. "Determinants and

- Leading Indicators of Banking Crises: Further Evidence." *IMF Staff Papers* 46(3): 247–58, 1999.
- Illing, Mark and Liu, Ying. "An Index of Financial Stress for Canada". *Bank Of Canada Working Paper 2003-14*, June, 2003.
- International Monetary Fund. "Asset Prices and the Business Cycle". *World Economic Outlook*. Chapter 3, 101–148, 2000.
- International Monetary Fund. "Financial Crises : Characteristics and Indicator of Vulnerability". *World Economic Outlook*. Chapter IV, 1998.
- Kaminsky, G.L. and C.M. Reinhart, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of-Payments Problems," *American Economic Review*, June 1999.
- Kwan, S.H. "Firm-Specific Information and The Correlation between Individual Stocks and Bonds". *Journal of Financial Economics* 40, 63{80, 1996.
- Nelson, C. & Siegel, A. F. (1987). " Parsimonious modelling of yield curves". *Journal of Business* 60, 473-489, 1987
- Macfarlane, I.J. "The Stability of Financial System". *Reserve Bank of Australia Buletin*, August, 34-42, 1999.
- Mishkin, Frederic. "Financial Stability and Macroeconomy". Central Bank of Ice Land, Economics Departemen, May 2000.
- Mishkin, Frederic S. *The Economic of Money, Banking and Financial Markets 4th Edition*. Harpercollins College Publisher, p.22, 1995.
- Peter, Goetz von. "Asset Prices and Banking Distress: A Macroeconomic Approach". Bank for International Settlements, October, 2004.
- Pindyck, RS and Rubinfeld. *Econometric Models and Economic Forecasts*. New York: McGraw Hill, 1991.
- Sterken, Elmer. Integrated real financial modelling: A macroeconometric application for the Dutch economy. Departement of Economics, University of Groningen, Netherlands, 1990
- Vila, A. "Asset Price Crises and Banking Crises: Some Empirical Evidence." *BIS conference papers No. 8* (March): 232–52, 2000

Lampiran

Keterangan Simbol:

BCR^{pb}	: supply of short-term bank credit by private banks	LIQ^{hou}	: demand for liquidity by households
BCR^{dnb}	: supply of short-term bank credit by Bank Indonesia	LTD	: long-term time and savings deposits
BCR^{cor}	: Demand of short-term bank credit by corporation	ML	: mortgage loans
BCR^{hou}	: Demand of short-term bank credit by House Hold	NPL	: non performing loan
BD^{cg}	: Central government budget deficit	NFA	: net foreign assets
BON^{dnb}	: demand for bonds by bank indonesia	OB	: surplus on the current account on the balance of payments
BON^{pb}	: demand for bonds by comercial bank	r_{cb}	: official discount rate (%)
BON^{hou}	: demand for bonds by house hold	r_s^{frg}	: interest rate on the US money market (%)
BON^{cor}	: Supply of bonds by cooperation	k_D	: rupiah-dollar exchange rate (rupiah)
CASH	: Net demand for interbank money	k_D^c	: central rupiah-dollar exchange rate (rupiah)
C	: private consumption by households at constant prices	r_{ml}	: interest rate on mortgage loans (%)
Dinc	: incidental mark ups on the discount rate (%)	r_{bon}	: interest rate on bonds (%)
er_{nfa}	: expected interest rate on short-term net foreign assets (%)	r_{sgd}	: interest rate on short-term government debt (%)
k_{US}	: rupiah-dollar exchange rate (rupiah)	r_{liq}	: interest rate on liquidity (%)
k_{US}^c	: central rupiah-dollar exchange rate (rupiah)	r_{std}	: interest rate on short-term time and savings deposits (%)
k_{US}^e	: expected rupiah-dollar exchange rate (rupiah)	r_{pc}	: interest rate on demand deposits (%)
k_{yenUS}	: yen-dollar exchange rate (dolar)	r_{ltd}	: interest rate on long-term time and savings deposits (%)
k_{yen}	: rupiah-yen exchange rate (rupiah)	r_{bre}	: interest rate on short-term bank credit (%)
k_{yen}^e	: expected rupiah-yen exchange rate (rupiah)	r_{sh}	: yield on domestic shares (%)
k_{yenUS}^e	: expected yen-dollar exchange rate (dolar)	SGD	: short-term government debt
KAPBU	: kapasitas kredit (lending capacity) bank umum	SH^{hou}	: demand for shares by house hold
LIQ^{pb}	: supply of liquidity by private banks	SH^{cor}	: supply of shares by corporations
LIQ^{dnb}	: supply of liquidity by Bank Indonesia	SH^{for}	: Demand for shares by foreigner
LIQ^{cor}	: demand for liquidity by corporations	W	: financial wealth
		Y_{nn}	: produk domestik bruto
		SGD^{cg}	: supply of short-term government debt by the central government

LA^{cg}	: liquidity destruction by the central government	P_{ib}	: price index number of private investment
PP^{cg}	: demand for private placements by the central government	v	: gross real output of corporations
I	: private investment at constant prices	p_v	: price index number of gross output of corporations
		X_o^c	: nominal disposable corporate income

Glosari

Glosari

Biaya penyediaan dana (*cost of loanable funds*): meliputi biaya bunga, biaya operasional dan premi asuransi simpanan dan biaya penyediaan giro wajib minimum.

Bank Indonesia Real Time Gross Settlement (BI-RTGS): penyelesaian transaksi secara elektronik dan *real time* dimana rekening peserta dapat didebit/dikredit berkali-kali dalam sehari sesuai perintah.

Manajemen kontinuitas bisnis (*business continuity management*): pengelolaan risiko untuk memastikan tetap berjalannya fungsi-fungsi penting dalam keadaan gangguan dan proses pemulihan yang efektif.

Downside risk: potensi penurunan harga suatu sekuritas atau investasi atau timbulnya kerugian akibat penurunan harga.

Mekanisme kegagalan pembayaran (*failure to settle*): mekanisme yang mewajibkan peserta kliring menyediakan dana (*prefund*) untuk mengantisipasi kewajiban yang mungkin timbul pada akhir hari.

Fasilitas diskonto (*discount window*): kredit yang diberikan oleh bank sentral kepada bank untuk mengatasi kesulitan likuiditas akibat ketidaksesuaian sementara (*mismatch*) pengelolaan dana.

Financial Sector Assessment Program (FSAP): program IMF dan Bank Dunia yang ditujukan untuk menilai ketahanan sistem keuangan suatu negara termasuk kepatuhan terhadap standar-standar internasional.

Flight to safety: perpindahan dana dari bank yang dianggap kurang aman ke bank yang dianggap lebih aman.

Prinsip empat mata (*four eyes principle*): pemutusan kredit yang melibatkan sisi bisnis dan manajemen risiko.

Jaring pengaman sistem keuangan (*financial safety nets*): suatu kebijakan untuk memperkuat stabilitas sistem keuangan yang mencakup empat elemen terkait: (i)

pengaturan dan pengawasan bank; (ii) *lender of last resort*; (iii) asuransi simpanan; dan (iv) manajemen krisis.

Kewajiban Pemenuhan Modal Minimum (*Capital Adequacy Ratio/CAR*): Rasio kecukupan modal bank; merupakan pembagian jumlah modal yang meliputi tier I, tier II, dan tier III dengan aktiva tertimbang menurut risiko.

Kredit Bermasalah (*non performing loan/NPL*): terdiri dari kredit yang tergolong Kurang Lancar (KL), Diragukan (D) dan Macet (M).

Lender of last resort: fungsi bank sentral untuk memberikan kredit kepada bank untuk mengatasi kesulitan likuiditas akibat ketidaksesuaian sementara (*mismatch*) pendanaan.

Manajemen krisis (*crisis management*): proses yang meliputi identifikasi, mitigasi dan penyelesaian krisis.

Mark to market: penilaian instrumen keuangan berdasarkan harga pasar saat ini atau berdasarkan harga pasar instrumen keuangan lainnya yang sejenis.

Mitigasi risiko (*risk mitigation*): upaya untuk mengurangi kemungkinan terjadinya dan dampak risiko.

Modal ekonomis (*economic capital*): modal riil yang diperlukan bank untuk mengantisipasi risiko-risiko dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Penyimpangan moral (*moral hazard*): penyimpangan pelaku bisnis (pemilik, pengurus dan nasabah bank) yang merugikan bank.

Pencegahan krisis (*crisis prevention*): upaya mencegah krisis melalui berbagai kebijakan meliputi pengawasan dan pengaturan (*micro prudential*) terhadap lembaga dan pasar keuangan dan pemantauan dan mitigasi (*surveillance*) terhadap sistem keuangan (*macroprudential*).

Penyelesaian krisis (*crisis resolution*): upaya untuk mengatasi krisis bila terjadi termasuk restrukturisasi dan rekapitalisasi bank-bank yang berdampak sistemik.

Ambil untung (*profit taking*): tindakan investor dengan menjual aset/surat berharga pada saat harga tinggi untuk mendapatkan keuntungan.

Modal regulasi (*regulatory capital*): modal minimum bank yang ditetapkan regulator dimana perhitungannya dapat berbeda dengan perhitungan akuntansi pada umumnya.

Restrukturisasi: penyesuaian persyaratan kredit dengan penambahan dana dan/atau konversi seluruh atau sebagian tunggakan bunga menjadi pokok kredit baru, dan/atau konversi seluruh atau sebagian dari kredit menjadi penyertaan bank dalam perusahaan, yang dapat disertai dengan penjadwalan kembali dan/atau persyaratan kembali (*reconditioning*).

Risiko kredit (*credit risk*): risiko yang timbul akibat kegagalan debitur atau mitra bisnis memenuhi kewajibannya.

Risiko likuiditas (*liquidity risk*): risiko yang timbul akibat ketidakmampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya akibat ketidaksesuaian dana masuk dan keluar.

Risiko operasional (*operational risk*): risiko yang terjadi baik secara langsung maupun tidak langsung akibat ketidakmampuan atau kegagalan proses internal, manusia dan sistem atau kejadian eksternal.

Risiko pasar (*market risk*): risiko atas posisi perdagangan akibat perubahan harga.

Risiko atau dampak sistemik (*systemic risk*): risiko yang timbul akibat kegagalan satu lembaga keuangan dalam memenuhi kewajibannya menyebabkan kegagalan peserta-peserta lainnya untuk memenuhi kewajibannya sehingga berdampak sistemik.

Aset tak berisiko (*risk free assets*): aset yang tingkat pengembaliannya dapat diketahui dengan pasti.

Systematically Important Payment Systems (SIPS): sistem pembayaran yang berperan penting dan dapat menimbulkan dampak sistemik jika tidak diatur dan diawasi dengan baik.

Sistem kontrol risiko (*risk control systems*): sistem pengendalian risiko yang telah dituangkan dalam kebijakan dan prosedur bank sesuai dengan prinsip-prinsip manajemen risiko yang baik.

Sistem skor kredit (*credit scoring system*): teknik penilaian kelayakan kredit calon debitur yang ditujukan untuk mempercepat proses keputusan kredit.

Stabilitas sistem keuangan: suatu sistem keuangan dengan intermediasi keuangan yang efektif dimana lembaga, pasar dan infrastruktur pasar mampu memfasilitasi aliran dana antara penabung dan debitur sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi.

Stress testing: estimasi potensi kerugian terhadap eksposur kredit dan likuiditas yang dihasilkan dari beberapa skenario perubahan harga dan volatilitas.

Kredit belum tersalur (*undisbursed loans*): kredit yang telah disetujui namun belum dicairkan.

Kerugian diluar perkiraan (*unexpected loss*): kerugian atas suatu instrumen yang merupakan selisih antara kerugian yang diharapkan (*expected loss*) dan kerugian terburuk (*worst case loss*).

Volatilitas: standar deviasi dari perubahan nilai suatu instrumen keuangan dengan jangka waktu spesifik; digunakan untuk menghitung risiko dari instrumen keuangan pada suatu periode waktu umumnya secara tahunan.

Yield: tingkat bunga yang dihasilkan atas suatu investasi dimana besar bunga tersebut sesuai dengan pasar atau berdasarkan harga pasar investasi yang berlaku.