

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi cenderung membuat semakin terintegrasinya sistem perekonomian negara-negara di dunia. Sejalan dengan itu, krisis keuangan yang terjadi di suatu negara dapat dengan mudahnya menyebar ke negara lain, dimana ekonomi antar negara saling berkaitan satu sama lain sehigga dapat mengakibatkan bencana keuangan global dalam waktu yang relatif singkat.

Sebagai negara dengan penganut sistem ekonomi terbuka, perekonomian negara Indonesia sangat rentan terhadap adanya *shock* (guncangan). *Shock* yang terjadi dapat berasal dari internal (dalam negeri) maupun eksternal (dari luar negeri). Dengan makin terbukanya ekonomi suatu negara, maka akan semakin mudah dan tingginya mobilitas arus barang dan arus uang antar negara. Disatu sisi, terbukanya suatu perekonomian akan memberikan tantangan tersendiri bagi suatu negara khususnya negara yang sedang berkembang seperti Indonesia.

Krisis yang menimpa Asia tahun 1997-1998 memberikan pelajaran yang sangat berharga tentang kerentanan dan kerapuhan akibat terbukanya suatu perekonomian terhadap terjadinya krisis. Diantara beberapa negara yang terkena dampak krisis, Indonesia merupakan negara yang cukup signifikan terkena efek dari krisis tersebut, dimana terjadi depresiasi nilai tukar yang sangat tinggi yaitu sebesar 83,2 persen dan hampir saja meruntuhkan sendi-sendi perekonomian, sehingga menimbulkan trauma yang cukup dalam. Hal tersebut memberikan

keawatiran dari berbagai kalangan kemungkinan terjadinya krisis ekonomi untuk kedua kalinya. Hal tersebut hampir saja terjadi di bulan Agustus 2007 dimana rupiah mengalami penurunan hampir mendekati angka Rp 10.000 per dolar (Sadewa, 2007).

Setelah krisis keuangan yang menimpa Asia pada tahun 1997-1998, Indonesia kembali diterpa oleh krisis keuangan pada tahun 2008 yang berasal dari Amerika Serikat. Krisis tersebut diawali dengan terjadinya krisis perumahan atau lebih dikenal dengan "*Subprime Mortgage*". Krisis keuangan tahun 2008 ini mengguncang ekonomi Indonesia, terlihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan lebih dari 60 persen di level 1.111. Kemudian, pasar valuta asing juga terkena dampak dimana nilai tukar rupiah terdepresiasi cukup dalam yaitu hampir menyentuh angka Rp 13.000 dan ekspor Indonesia selama tahun 2008-2009 juga mengalami penurunan pertumbuhan bahkan berada diangka negatif, yaitu -35,6 persen (Kuncoro, 2010).

Setiap episode krisis yang terjadi, kerugian yang di tanggung oleh suatu negara tidaklah sedikit, bahkan biaya rekapitulasi atau pemulihan kembali ekonomi akibat krisis membutuhkan biaya yang sangat besar dan memberatkan anggaran fiskal suatu negara. Menurut Dewi (2015) untuk mengatasi kesulitan likuiditas setelah terjadinya krisis tahun 1998. Bank Indonesia memberikan bantuan likuiditas kepada 48 bank sebesar Rp 144,5 triliun. Kemudian krisis pada tahun 2008 pemerintah memberikan bantuan likuiditas kepada bank Century yang saat itu juga mengalami kesulitan likuiditas sebesar Rp 6,7 triliun. Sedangkan menurut Kemu dan Ulfa dalam Hoelscher, dkk (2003) juga melakukan penelitian mengenai biaya

fiskal yang dikeluarkan beberapa negara ketika terjadi krisis. Biaya yang ditanggung oleh Indonesia pada krisis nilai tukar pada tahun 1997-1998 yang dilihat dari sektor perbankan yaitu sebesar 56,8 persen dari *Product Domestic Bruto* (PDB).

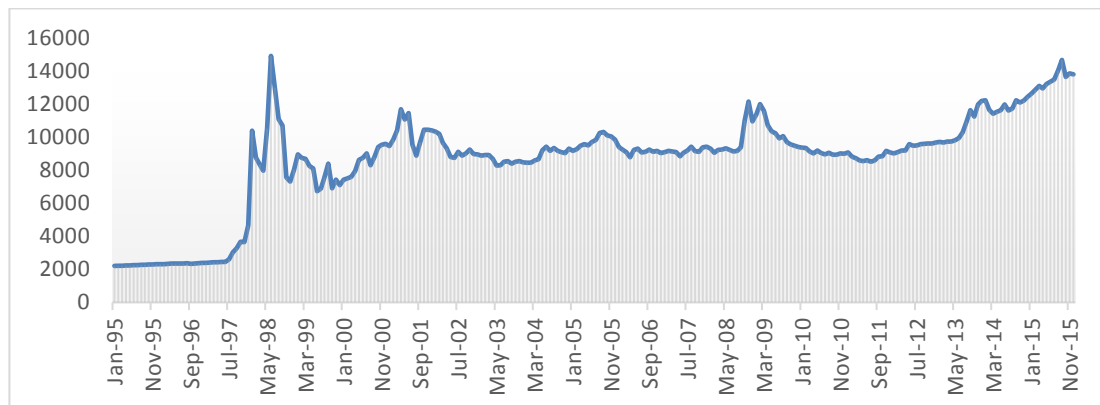
Krisis keuangan (*Financial Crisis*) di bagi menjadi tiga bagian, yaitu krisis mata uang (*Currency Crisis*), Krisis perbankan (*Banking Crisis*) dan krisis utang (*Debt Crisis*), (Kusuma, 2009). Pada penelitian ini penulis akan membahas krisis keuangan dari segi krisis mata uang atau nilai tukar yang terjadi di Indonesia, baik dari sisi internal (fundamental ekonomi) atau dari sisi eksternal berupa kondisi ekonomi global.

Menurut Dimas dalam Kaminsky dkk (1997), krisis mata uang diartikan sebagai suatu kondisi dimana adanya serangan pada mata uang domestik yang mengakibatkan penurunan (depresiasi) secara tajam pada mata uang domestik terhadap mata uang asing (dolar) atau penurunan secara besar-besaran pada cadangan devisa atau merupakan kombinasi diantara keduanya. Definisi tersebut cukup komprehensif untuk menjelaskan serangan pada sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), tetapi juga dapat digunakan untuk menjelaskan serangan mata uang pada sistem nilai tukar yang lainnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Goeltom (1998), menjelaskan bahwa krisis ekonomi yang disebabkan oleh krisis nilai tukar telah memberikan dampak yang begitu luas sehingga mempengaruhi seluruh sendi-sendi perekonomian nasional. Kinerja perekonomian yang tercermin dari tingkat

pertumbuhan ekonomi kuartal tiga tahun 1998, menunjukkan kontraksi yang cukup dalam yaitu sebesar -17,1 persen (YoY). Demikian juga halnya dengan rasio investasi terhadap *Product Domestic Bruto* (PDB) pada periode yang sama turun menjadi 17,3 persen. Pemutusan hubungan kerja serta dampak lanjutannya juga mewarnai begitu suramnya kondisi ekonomi saat itu dan bahkan laju inflasi yang tercatat sebesar 11,6 persen pada akhir tahun 1997 melonjak tajam menjadi 82,4 persen pada kuartal ketiga tahun 1998.

Kondisi perekonomian Indonesia tahun 2015 menemui tantangan yang cukup berat baik yang berasal dari internal atau eksternal. Kondisi nilai tukar rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika hingga Rp 14.657 pada bulan September 2015. Bulan Juli 2015 tingkat inflasi mencapai 7,26 persen dan pertumbuhan ekonomi hingga pada triwulan III tumbuh sebesar 4,73 persen (YoY) atau melambat dibandingkan dengan triwulan III tahun 2014 yang tumbuh 4,92 persen (YoY). Dalam tahun yang sama, kondisi ekonomi global seperti devaluasi mata uang yuan, penurunan harga komoditas dunia dan rencana kenaikan suku bunga acuan *The Federal Reserves* turut membayangi kondisi perekonomian Indonesia. Berikut perkembangan nilai tukar rupiah dan posisi cadangan devisa Indonesia saat terjadinya krisis keuangan :

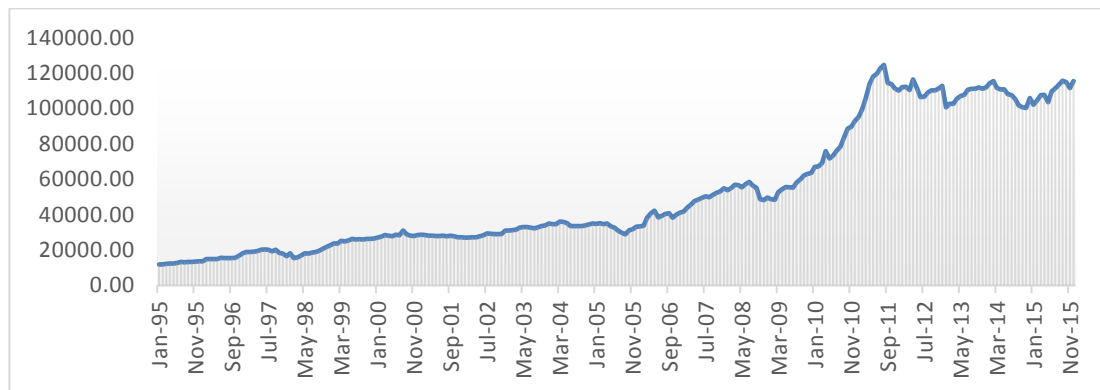


Sumber : SEKI Bank Indonesia. Berbagai Tahun.

Gambar 1.1

Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Januari 1995-Desember 2015

Pada Gambar 1.1 diatas terlihat bahwa pergerakan nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Ketika terjadi krisis tahun 1997-1998 rupiah relatif stabil pada angka Rp 2.000 sampai dengan Rp 2.600 per dolar. Ketika sistem kurs mengambang bebas dipergunakan diakhir tahun 1997, nilai tukar rupiah terhadap dolar berada pada angka Rp 3.300. Nilai tukar rupiah terus mengalami penurunan hingga awal tahun 1998, nilai tukar mengalami depresiasi menjadi Rp 10.385 per dolar dan terus menurun hingga mencapai titik akhir pada bulan Juni 1998 sebesar Rp 15.000 per dolar. Sedangkan Pada tahun 2008 ketika terjadi krisis keuangan global yang diawali dari krisis perumahan di Amerika Serikat atau lebih dikenal dengan “*Subprime Mortgage*”. Posisi nilai tukar rupiah pada saat itu mengalami pelemahan hingga mencapai angka Rp 12.000.



Sumber : SEKI Bank Indonesia. Berbagai Tahun.

Gambar 1.2

Perkembangan Cadangan Devisa Januari 1995-Desember 2015

Pada Gambar 1.2 terlihat bahwa pergerakan posisi nilai cadangan devisa Indonesia sebelum terjadinya krisis relatif stabil tercatat pada bulan Januari yaitu sebesar 18.597 (juta US), kemudian nilainya terus mengalami kenaikan sampai bulan Juni sebesar 203.336 (juta US) dan dari bulan September hingga Desember 1997 nilai cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan, hingga mencapai titik terendahnya pada bulan Februari 1998 yaitu sebesar 15.478 (juta US).

Mengingat besarnya biaya rekapitulasi dan dampak yang ditimbulkan oleh krisis keuangan, maka diperlukan suatu alat atau kerangka untuk mendeteksi dan memitigasi kemungkinan potensi akan terjadinya krisis keuangan, khususnya krisis nilai tukar dimasa yang akan datang. Sangat disadari bahwa dengan sistem nilai tukar mengambang bebas yang diterapkan oleh pemerintah saat ini, menjadikan fluktuasi nilai tukar rupiah sangat rentan, padahal fluktuasi nilai tukar rupiah merupakan muara dari berbagai permasalahan yang lebih bersifat struktural dalam ekonomi dan bahkan fluktuasi nilai tukar yang berlebihan (depresiasi) memberikan

dampak sistemik yang begitu luas diberbagai lini sektor ekonomi yang dapat menyebabkan instabilitas pada sistem keuangan.

International Monetary Fund dan Asian Development Bank juga menyatakan bahwa, dibutuhkanya suatu sistem peringatan dini (*Early Warning System*) untuk mencegah atau memitigasi potensi terjadinya krisis keuangan dimasa yang akan datang. Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk meneliti dan mengkaji lebih lanjut dengan judul penelitian “**ANALISIS SISTEM DETEKSI DINI TERHADAP KRISIS NILAI TUKAR DI INDONESIA**”

B. Batasan Masalah

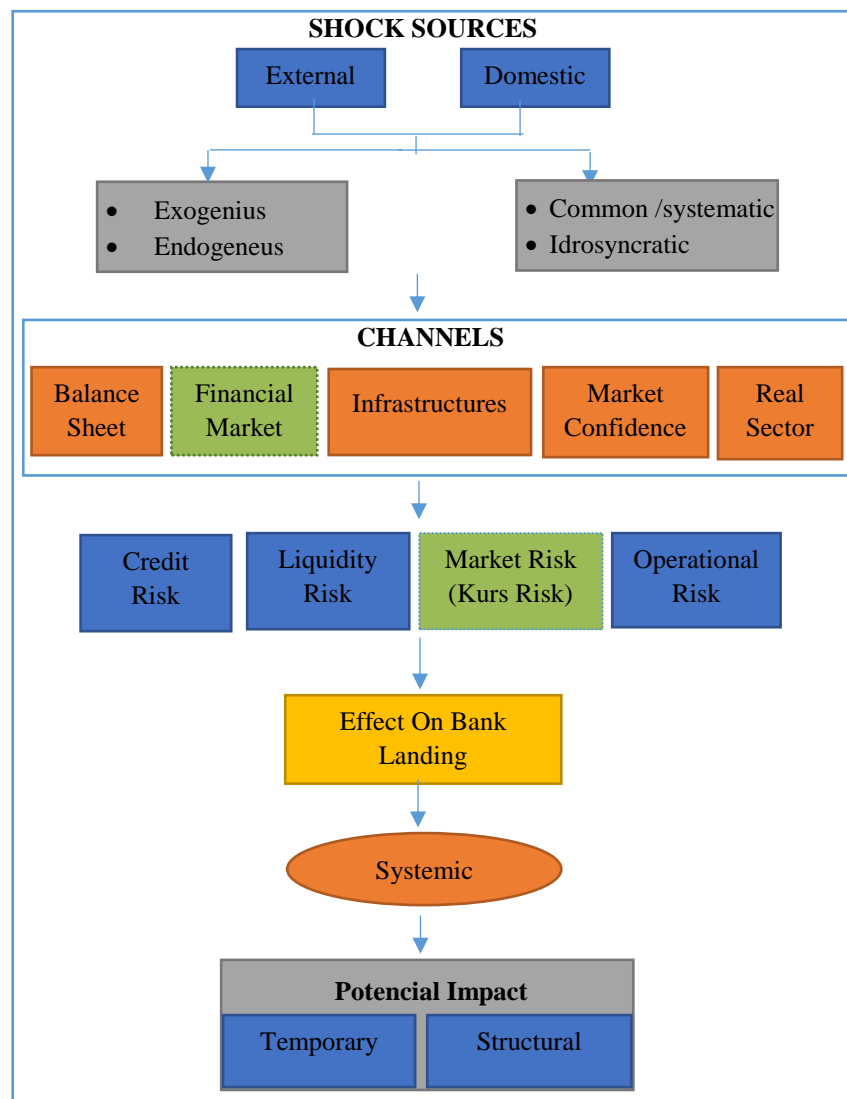
Krisis keuangan tahun 1997-1998 memberikan pelajaran berharga bagi Indonesia dalam mengantisipasi terjadinya krisis keuangan di masa yang akan datang. Sebagai negara *small open economy*, kondisi perekonomian negara Indonesia sangat rentan terkena *shock* (guncangan) yang berasal dari dalam negeri dan luar negeri. Guncangan yang berasal dari dalam negeri (internal) misalkan tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, cadangan devisa dan pertumbuhan kredit. Sedangkan guncangan dari luar dapat berupa tingkat suku bunga global, indeks harga saham global, gdp global dan harga minyak dunia.

Pasar keuangan Indonesia saat ini sangat rentan di pengaruhi oleh kondisi keuangan global. Sehingga apabila terjadi guncangan pada ekonomi global maka sewaktu-waktu akan menyebabkan aliran modal keluar (*capital outflow*) yang berdampak pada penurunan nilai tukar rupiah (depresiasi). Selain itu, dampak risiko sistemik atau efek penularan dari negara lain juga dapat mempengaruhi kondisi

ekonomi Indonesia seperti krisis mata uang bath di negara Thailand pada tahun 1997, kemudian menyebar ke berbagai negara ASEAN lainnya termasuk negara Indonesia juga terkena dampaknya ,dimana pada tahun tersebut mata uang Indonesia mengalami depresiasi sekitar 83,2 persen. Oleh karena itu diperlukan pemahaman mengenai proses identifikasi sumber-sumber gangguan atau guncangan (*shock*) dan jalur penyebaran transmisi risiko, sehingga dapat meminimalisir terjadinya dampak risiko sistemik yang dapat mengakibatkan instabilitas dalam sistem keuangan.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.16/11/PBI/2014 tentang Pengaturan dan Pengawasan Makroprudensial mengartikan risiko sistemik sebagai potensi instabilitas akibat terjadinya gangguan yang menular (*contagion*) pada sebagian atau seluruh sistem keuangan karena interaksi dari faktor ukuran, kompleksitas usaha, keterkaitan anatarinstitusi atau pasar keuangan, serta kecenderungan perilaku yang berlebihan dari pelaku atau institusi keuangan untuk mengikuti siklus perekonomian. Menurut Gunadi dkk (2014) dalam melakukan identifikasi transmisi risiko sistemik perlu dibuat pola yang lebih umum. Terdapat empat elemen dalam melakukan identifikasi transmisi resiko sistemik yaitu (a). adanya gangguan (*shock*) sebagai *trigger event*; (b) penyebaran gangguan (*propagation mechanism*) baik dalam sistem keuangan maupun sektor riil; (c) adanya kejadian yang berdampak sistemik (*systemic event*); serta (d) dampak yang ditimbulkan (*cumulative loss*). Sedangkan untuk mengidentifikasi jalur transmisi risiko sistemik di Indonesia akan dilakukan berdasarkan pengelompokkan sumber guncangan (*shock*). Berbagai jalur dan sumber guncangan yang menyebabkan

terjadinya resiko sistemik terhadap sistem keuangan. Sumber guncangan sendiri terdiri dari guncangan global, guncangan domestik dan guncangan dari internal perbankan. Adapun, jalur penyebaran transmisi resiko terdiri dari jalur neraca bank, jalur pasar keuangan, jalur sektor riil, jalur kepercayaan pasar dan jalur infrastruktur. Berikut penjelasan transmisi risiko sistemik :



Sumber : Gunadi dkk (2014)

Gambar 1.3

Transmisi Risiko Sistemik

Pada Gambar 1.3 diatas terlihat bagaimana proses transmisi risiko sistemik secara umum, mulai dari melihat sumber guncangan baik yang berasal dari global atau domestik, kemudian mengidentifikasi jalur penyebaran risiko sehingga berdampak pada berbagai risiko seperti risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar dan risiko operasional. Berbagai risiko yang ditimbulkan akan berpengaruh pada pinjaman bank atau penyaluran kredit perbankan. Ketika kredit perbankan terganggu, akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi melambat yang pada akhirnya akan menciptakan risiko sistemik ke berbagai institusi atau lembaga yang terkait dengan sektor perbankan dan risiko sistemik tersebut dapat berdampak secara sementara atau berdampak secara struktural. Namun, pada penelitian kali ini hanya memfokuskan mengidentifikasi jalur penyebaran risiko sistemik melalui jalur pasar keuangan yang nantinya akan berdampak kepada risiko nilai tukar. Risiko nilai tukar akan cepat mempengaruhi berbagai institusi (lembaga) keuangan atau sektor ekonomi lainnya, dimana dengan semakin terintegrasinya pasar keuangan dunia menyebabkan nilai tukar suatu negara sangat rentan mengalami penurunan (depresiasi). Hal ini dapat menimbulkan risiko sistemik yang menyebabkan instabilitas pada sistem keuangan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas perlu dibuat sistem peringatan dini (*early warning system*) yang dapat memitigasi atau mengurangi dampak dari potensi risiko sistemik melalui jalur pasar keuangan yang menimbulkan risiko nilai tukar. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengetahui indikator-indikator apa saja yang menjadi *trigger event* terjadinya guncangan (shock) pada nilai tukar di

Indonesia dan menghitung indeks krisis nilai tukar yang digunakan untuk menilai dan memonitoring apakah nilai tukar berada dibawah tekanan atau tidak, kemudian untuk melihat kemungkinan (probabilitas) terjadinya krisis nilai tukar, serta untuk menentukan periode krisis nilai tukar. Adapun Rumusan Masalah Penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana cara menghitung indeks krisis nilai tukar dan periode krisis nilai tukar di Indonesia ?
2. Variabel apa saja yang menjadi *leading indicators* pada krisis nilai tukar ?

D. Tujuan Penelitian

1. Menghitung indeks krisis nilai tukar dan mengetahui periode krisis nilai tukar di Indonesia.
2. Mengetahui variabel apa saja yang menjadi *leading indicators* pada krisis nilai tukar.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini ditujukan khusus kepada pembuat kebijakan, sehingga penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu bahan referensi dalam mengidentifikasi krisis nilai tukar dan juga sebagai bahan pertimbangan untuk membuat kebijakan dalam stabilitas nilai tukar ketika kondisi fundamental ekonomi sedang bergejolak atau dalam keadaan stabil.

