

ANALISIS TATA KELOLA SISTEM KEUANGAN DI INDONESIA: SEBUAH PERSPEKTIF HISTORIS

Lokot Zein Nasution
Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal,
Kementerian Keuangan RI
E-mail: lokot.nasution@yahoo.com

Abstract

This study aims to analyze the governance of the financial system in Indonesia. This study uses descriptive analysis by reviewing the literature and analysis of secondary data obtained from the Ministry of Finance, Bank Indonesia (BI), the Central Statistics Agency (BPS). The results of the analysis of this study showed that based on historical experience, to mini-mize internal and external obstacles have to do with governance through improved investment and productive credit. This governance is done by way of coordination between the actors of the financial system, the community, financiers, and government. This model is expected to be a proliferation of governance oriented to minimize the risk of the financial system in the future.

Keywords: *Economic Growth, Financial System History, Governance Financial System, Risk Financial System.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis tata kelola sistem keuangan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dengan mengkaji literatur dan analisis data sekunder yang diperoleh dari Kementerian Keuangan, Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS). Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan pengalaman sejarah, maka untuk meminimalisir hambatan internal dan eksternal harus dilakukan dengan tata kelola melalui perbaikan investasi dan kredit produktif. Tata kelola ini dilakukan dengan cara koordinasi antara pelaku sistem keuangan, yaitu masyarakat, pelaku keuangan, dan pemerintah. Model ini diharapkan menjadi proliferasi tata kelola yang beorientasi untuk meminimalisasi resiko sistem keuangan ke depan.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Resiko Sistem Keuangan, Sejarah Sistem Keuangan, Tata Kelola Sistem Keuangan.*

Sistem keuangan merupakan kumpulan pasar, institusi, dan berbagai ragam aturan, dimana surat berharga diperdagangkan, tingkat bunga ditentukan, dan

bermacam jasa keuangan dihasilkan dan ditawarkan (Gaspar, 2014). Terdapat dua argumen digunakan untuk kegiatan investasi atau kegiatan produktif

hingga ekonomi dapat tumbuh dan terjadi peningkatan standar kesejahteraan. Hal ini terjadi karena sektor keuangan mampu memobilisasi tabungan. Sistem keuangan menyediakan para peminjam berbagai instrumen keuangan dengan kualitas tinggi dan resiko yang rendah, dan pada akhirnya dapat menambah investasi (Inggrid, 2006).

Oleh karena itu, sistem keuangan menjadi sangat sentral dalam proses tumbuh dan berkembangnya sektor lainnya (Inggrid, 2006). *Kedua*, sektor keuangan mempunyai peran signifikan dalam memacu pertumbuhan ekonomi, khususnya melalui akumulasi kapital dan inovasi teknologi (Valverde, Paso & Fernandez, 2012). Para sejarawan ekonomi menemukan bahwa perkembangan sistem keuangan di berbagai negara dengan kelembagaan yang kuat terbukti mempunyai dampak terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi (Sylla, 2002).

Sistem keuangan di beberapa negara, termasuk di Indonesia tidak selalu berjalan dengan baik dan penuh dengan ketidak pastian (*uncertainty*). Hal ini akibat beberapa potensi resiko, baik dari lingkungan eksternal (luar negeri) maupun internal (domestik). Potensi resiko ini muncul akibat sektor keuangan merupakan sistem yang kompleks. Sebagaimana yang dikemukakan Gaspar (2014), bahwa sistem keuangan merupakan kompleksitas dari komponen pelaku, aturan, dan ragam jasa keuangan. Artinya, sistem keuangan merupakan entitas dengan tata kelola yang rumit. Beberapa potensi resiko dari tata kelola ini dapat dipilah berdasarkan beberapa kriteria, diantaranya: *Pertama*, sistem keuangan di Indonesia menghadapi isu reformasi dan liberalisasi, sehingga dampak yang dirasakan adalah semakin berkembang-

nya produk-produk baru perbankan dan semakin meningkatnya laju perkreditan (Valverde, Paso & Fernandez, 2012). Berkembangnya laju perkreditan dan produk-produk baru perbankan dengan inovasi yang tinggi harus diantisipasi karena mempunyai peluang resiko pasar yang tinggi (*high market risk*).

Kedua, perdagangan bebas yang dihadapi menjadi resiko yang juga tinggi bagi stabilitas sistem keuangan domestik (Greenwood & Scharfstein, 2012; Adeniyil & Omisakin, 2012). Hal ini pergerakan *shock* dan kebijakan yang terdapat di sektor keuangan membawa dampak yang cukup signifikan bagi pergerakan sektor lainnya. Bahkan kelumpuhan sektor keuangan selama krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak akhir tahun 1990-an, berdampak negatif terhadap sektor riil. Beberapa penelitian empiris mengungkapkan bahwa keterkaitan antara krisis keuangan dengan krisis ekonomi berhubungan begitu kuat.

Ketiga, tata kelola sektor keuangan juga sangat rentan terhadap inefisiensi akibat tingginya resiko kemunculan informasi yang asimetris (*asy-mmetric information*) yang dimanifestasikan dalam bentuk tingginya ragam biaya transaksi (*transaction cost*) (Kularatne, 2002).

Beberapa potensi resiko di atas dapat menyebabkan sumber-sumber pemicu ketidakstabilan sistem keuangan. Oleh karena itu, mutlak diperlukan tata kelola yang kuat dalam menghadapi karakteristik sektor keuangan yang sarat akan resiko (Utama, 2003). Penguatan ini bertujuan agar sistem keuangan ke depan menjadi stabil dan mampu mengalokasikan sumber dana dan menyerap *shock*, sehingga dapat mencegah gangguan terhadap

kegiatan sektor riil. Kestabilan sistem keuangan mengacu pada dua indikasi, yaitu: (i) kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi, sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi dan melaksanakan pembayaran; dan (ii) kondisi yang menggambarkan mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana, dan pengelolaan resiko yang berfungsi secara baik dalam mendukung pertumbuhan ekonomi.

Untuk mengetahui bagaimana penguatan tata kelola sistem keuangan ke depan, maka tulisan ini dilakukan dengan cara melihat keragaan empiris sistem keuangan yang pernah berjalan di Indonesia dengan beragam dinamikanya, sehingga menjadi informasi penting untuk memprediksi beberapa resiko dan strategi tata kelola untuk mengatasinya. Prediksi ini difokuskan pada permasalahan spesifik yang dipandang paling penting berdasarkan hasil temuan dari sejarah keragaan sistem keuangan di Indonesia. Dari latar belakang ini, maka analisis tata kelola sistem keuangan Indonesia penting dilakukan.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka penulisan ini mempunyai tiga tujuan, yaitu: 1) Untuk mengetahui sejarah perkembangan sistem keuangan di Indonesia, 2) Untuk mengetahui faktor-faktor resiko tantangan internal maupun eksternal berdasarkan spesifikasi hasil temuan penting sejarah perkembangan sistem keuangan di Indonesia, dan 3) untuk merekomendasikan langkah-langkah yang perlu ditempuh dalam mengelola resiko tata kelola sektor keuangan, setidaknya -tidaknya untuk jangka pendek dan menengah.

Metode Penelitian

Penulisan ini menggunakan metode kajian literatur dan analisis data sekunder yang diperoleh dari Kementerian Keuangan, Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan beberapa lembaga terkait lainnya. Data yang dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan metode analisis deskriptif dan literatur kritis untuk memperoleh jawaban dari ketiga tujuan penulisan. Secara spesifik, tahapan dan metode dalam penulisan ini adalah sebagai berikut: *Pertama*, akan dilakukan pencarian data sistem keuangan semenjak tahun 1960 (yang dikenal sebagai tahun awal pembangunan/rancangan perekonomian) sampai tahun 2000-an (yang dianggap sebagai tahun awal melesatnya perkembangan sistem keuangan).

Kedua, berdasarkan hasil analisis deskriptif dari keragaman sistem keuangan tahun 1960-2000, kemudian dilakukan penarikan kesimpulan atau temuan penting. Temuan penting ini sebagai input untuk menganalisis beberapa gejala indikator tantangan domestik (internal); 3) perkembangan sistem keuangan global (eksternal) dan beberapa tantangannya; dan 4) pesintesaan beberapa tantangan internal dan eksternal yang kemudian akan dicari strategi dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia, setidaknya untuk jangka pendek dan menengah.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pertama akan dibahas mengenai gejolak sektor keuangan di Indonesia dan pengendaliannya. Keberadaan sektor keuangan dalam perekonomian memiliki peran penting dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Sektor keuangan yang dapat berkembang dengan baik dapat berimplikasi

dalam mendorong kegiatan perekonomian yang lebih tinggi. Sebaliknya, sektor keuangan yang tidak dapat berkembang menyebabkan perekonomian domestik mengalami hambatan likuiditas dalam upaya mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi (Brandl, 2002).

Untuk mengatasi kondisi perekonomian di era 1960-1965, pemerintah mengeluarkan kebijakan sanering, yaitu memotong nilai tukar uang hingga 90% dari nilai nominal, dan membekukan simpanan masyarakat untuk dijadikan simpanan jangka panjang. Imbasnya, perbankan mengalami kesulitan likuiditas dan sektor riil mengalami kemunduran. Akibatnya terjadi pembengkakan defisit APBN disertai devisa cadangan devisa (Bank Indonesia, 2015). Gejolak di atas berusaha dikendalikan melalui kebijakan kredit likuiditas bagi bank-bank. Sedangkan untuk menghadapi inflasi yang tinggi, BI menerapkan kebijakan pembatasan pagu kredit dan model kredit selektif (hanya sektor-sektor tertentu yang boleh diberi kredit). Kebijakan ini dinilai gagal karena pertumbuhan output riil masih rendah. Rendahnya perkembangan sektor riil menyebabkan pasokan barang juga rendah, terutama sektor pangan.

Fokus reformasi sebagai bagian integral dari seluruh program penyesuaian, fokus reformasi sektor keuangan diawali dengan mengurangi kontrol pemerintah pada sektor perbankan. Salah satu kebijakan awal di sektor keuangan dan moneter adalah paket Juni 1983 (PAKJUN) yang berisi pembebasan kredit dan pagu kredit bagi operasi bank-bank. Kebijakan ini berisi (Bank Indonesia, 2015): (i) kebebasan bank pemerintah untuk menetapkan suku bunga deposito; (ii) keten-

tuhan pagu kredit yang sebelumnya sebagai instrumen intervensi langsung, dihapuskan, dan sebagai gantinya pemerintah menggunakan instrumen tidak langsung seperti penentuan cadangan wajib, operasi pasar terbuka, dan fasilitas diskonto. Pada waktu yang hampir bersamaan, otoritas moneter memperkenalkan fasilitas discount window dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk membantu perbankan dalam menjaga kecukupan likuiditasnya. Bank Indonesia (BI) juga merilis Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), sebagai instrumen pengendali jumlah uang beredar dan alat investasi alternatif perbankan, ketika sektor keuangan ini memiliki *excess* likuiditas atau menjadi sumber dana ketika mengalami kekurangan likuiditas. Pasca deregulasi Juni 1983, pertumbuhan ekonomi perlahan mulai meningkat, puncaknya adalah tahun 1984. Terjadinya devaluasi rupiah dan naiknya harga BBM mengakibatkan inflasi kembali terus menaik. Sementara pada tahun 1987, kondisi perekonomian masih sulit, akibat pengaruh harga minyak yang juga belum turun. Dampaknya lagi-lagi terhadap peningkatan defisit neraca pembayaran dan penerimaan pemerintah (Bank Indonesia, 2015).

Akibat kondisi di atas, deregulasi kembali digulirkan, yakni Juni 1987, yang dilakukan BI dengan pemerintah melalui pengetatan moneter, diantaranya adalah dengan suku bunga SBI, fasilitas diskonto, dan tingkat re-diskonto SBPU dinaikkan, sementara pagu SBPU diturunkan. Kebijakan ini terbukti ampuh dan mengembalikan angka pertumbuhan sebesar 5,7% pada tahun 1988 (melebihi target pertumbuhan sebesar 5%). Untuk melanjutkan tren pertumbuhan yang tinggi, pemerintah berusaha menaikkan sum-

ber dana dari dalam negeri dan menargetkan ekspor nonmigas. Oleh karena itu Pemerintah menerbitkan paket 27 Oktober 1988 (PAKTO) yang terfokus pada moneter, keuangan dan perbankan. Kelanjutan dari PAKTO adalah Paket Maret 1989 dan Paket Januari 1990 guna mendukung pengendalian inflasi dan memperkokoh struktur perkreditan (Bank Indonesia, 2015). Kelanjutan dari ragam paket ini adalah pengetatan moneter pada Maret 1991 yang berisi pengekangan laju inflasi, memperluas basis permodalan bank, dan memperketat pengawasan terhadap lembaga keuangan (Nasution, 1991; dalam Ruslan, 2011). Hasilnya, laju inflasi bisa diturunkan hingga pada angka 4,9% pada tahun 1992. Selepas tahun ini, kegiatan investasi dan konsumsi masyarakat semakin tinggi dan menyebabkan bergeliatnya sektor industri.

Dari beragam paket deregulasi di atas, fokus yang ingin dicapai sebenarnya adalah perbaikan sektor riil. Namun demikian, tiadanya pengaturan kredit secara prudential dan lemahnya regulasi serta supervisi pada sektor perbankan menjadikan lembaga ini sangat rentan (*fragile*) terhadap gejolak krisis. Pada waktu krisis, mata uang pertengahan tahun 1997, banyak bank mengalami krisis likuiditas, *insolvency* serta *default* dalam hal tingkat pengembalian kredit (Bank Indonesia, 2015).

Oleh karena itu, pemerintah melakukan rekapitalisasi terhadap sebagian besar perbankan nasional yang memiliki posisi neraca negatif di BI. Pemerintah kemudian membentuk Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) akhir Januari 1998. Tugas dari BPPN mencakup: (i) menyelesaikan klaim nasabah di bawah skim penjami-

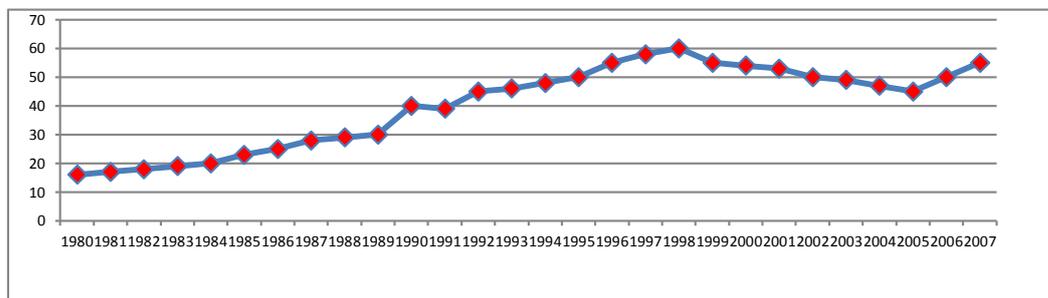
nan pemerintah; (ii) mengatur aset perbankan yang di take over pemerintah; (iii) merestrukturisasi dan menjual kredit perbankan; dan (iv) melakukan divestasi terhadap bank-bank rekap. Ongkos restrukturisasi perbankan ini menelan biaya 60% dari PDB tahun 2000, dan merupakan ongkos restrukturisasi terbesar dunia perbankan.

Dampak dari paket deregulasi di atas ditandai dengan akselerasi pertumbuhan uang kuasi dan inovasi berbagai produk baru jasa keuangan yang pada gilirannya meningkatkan pendalaman finansial (*financial deepening*). Pendalaman finansial merupakan akumulasi dari aktiva-aktiva keuangan yang lebih cepat daripada akumulasi kekayaan non keuangan (Kitchen, 1988; dalam Ruslan, 2013). Berdasarkan penelitian dari Ruslan (2013), perkembangan pendalaman finansial Indonesia dapat dilihat sejalan dengan tahun dikeluarkannya berbagai deregulasi keuangan, yaitu kurun 1980-1998, dan selebihnya. Artinya, sejarah telah membuktikan bahwa pengaturan sektor keuangan melalui paket kesehatan yang tepat sangat penting dalam menjaga kesehatan sektor keuangan. Selama kurun tahun 1980-1997, pendalaman finansial menunjukkan tren yang selalu meningkat. Seperti ditunjukkan oleh (Ruslan, 2013), tren ini berbanding terbalik dengan kurs nilai tukar dan tingkat suku bunga. Perkembangan pendalaman finansial mencerminkan keberhasilan dari otoritas moneter dalam meningkatkan likuiditas dan moneterisasi masyarakat melalui sektor perbankan. Perlu dicermati, bahwa krisis tahun 1997 pendalaman finansial malah masih meningkat akibat berbagai paket insentif diberikan oleh otoritas moneter, meski selepas tahun 1998 mengalami penurunan tajam.

Namun selepas tahun 2005, pendalaman finansial sudah kembali mengalami tren yang semakin meningkat tajam. Selain *financial deepening*, laju lain yang bisa dicermati adalah semakin tingginya jumlah (kuantitas) perbankan pasca kebijakan PAKTO 1988. Jumlah bank naik tajam, terutama bank BUMN yang memegang aset sekitar 75,6% dari total

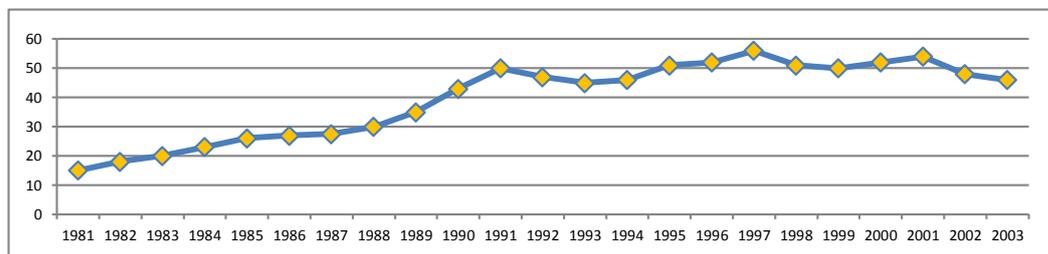
aset perbankan dan liability sebesar 81,5% dari total liability perbankan (Inggris, 2006).

Sementara besaran aset perbankan pada Produk Domestik Bruto (PDB) naik tajam sebelum tahun 1997 (Gambar 2), tetapi mengalami *shock* pada akhir tahun 1990 sehingga mengalami penurunan.



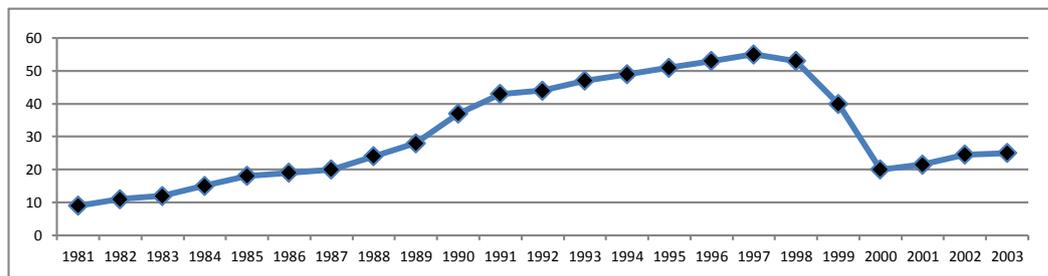
Sumber: Ruslan, 2013

Gambar 1. Perkembangan Financial Deepening Indonesia, Tahun 1980-2007



Sumber: Ruslan, 2013

Gambar 2. Rasio Aset Perbankan terhadap PDB (%)



Sumber: Ruslan, 2013

Gambar 3. Rasio Kredit Perbankan pada Sektor Swasta Terhadap PDB (%)

Selain penilaian kontribusinya terhadap PDB, juga dapat dinilai dari rasio kredit perbankan pada swasta terhadap PDB yang selalu meningkat sebelum penurunan tajam setelah tahun 1998 (Gambar 3).

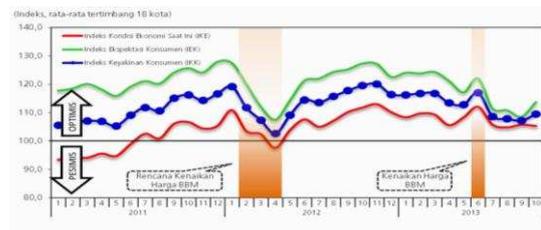
Kedua akan dibahas mengenai temuan penting sejarah gejolak sektor keuangan di Indonesia, perkembangan sektor keuangan di Indonesia dimulai dengan adanya berbagai macam deregulasi. Dari hasil pelacakan keragaan historis di atas, terbukti bahwa deregulasi sektor keuangan menghasilkan dampak positif bagi perekonomian.

Berdasarkan beberapa deregulasi di sektor keuangan, secara komprehensif sebenarnya baru tampak secara nyata setelah dikeluarkannya paket deregulasi edisi tahun 1988 (juga didukung oleh pendapat dari Ingrid, 2006). Inti dari deregulasi di edisi tahun ini bertujuan untuk: (i) meningkatkan kompetisi dunia perbankan; (ii) perluasan cakupan pelayanan keuangan dengan lebih menggalakkan aktivitas sektor swasta dalam jasa-jasa keuangan non-bank; dan (iii) pengembangan pasar uang. Dampak dari paket deregulasi edisi tahun 1988 adalah tersedianya banyak peluang baru dalam berbagai aspek aktivitas keuangan. Implikasinya, pembangunan ekonomi mellesat relatif pesat. Bahkan terjadi *overheated* akibat terjadi peningkatan pinjaman luar negeri untuk pembiayaan sektor konsumtif. Kondisi ini berlangsung sampai pertengahan tahun 1997, meski sudah dilakukan pengetatan moneter (Bank Indonesia, 2015).

Suku bunga merupakan variabel yang paling *respect* terhadap kondisi keuangan di Indonesia, segala aktivitas keuangan sebagian besar dikontrol menggunakan tingkat suku bunga yang nanti pada akhirnya suku

bunga juga secara tidak langsung dapat memengaruhi kondisi pertumbuhan GDP riil dan kondisi inflasi.

Ketiga akan dibahas mengenai kondisi terkini perkreditan di Indonesia. Kondisi iklim perkreditan sedang mengalami perkembangan luar biasa dalam beberapa tahun terakhir, baik dari segi penyaluran maupun penghimpunan dana. Menurut beberapa argumen, hal ini tidak dapat dilepaskan dari paket deregulasi tahun 1988. Konsumsi dan kegiatan kredit selama ini menjadi andalan bagi tumbuh dan berkembangnya ekonomi domestik. Apabila ber-kaca pada kekuatan eksternal, Indonesia masih cenderung terpuruk dengan masih defisitnya neraca transaksi berjalan dan ditambah dengan semakin tingginya resiko melemahnya kekuatan kurs rupiah. Pengaruh rapuhnya perekonomian global memang kurang begitu berdampak terlalu besar pada pertumbuhan perekonomian domestik. Namun jika dilihat dari sudut perekonomian eksternal, adanya goncangan perekonomian global menambah parah kondisi neraca perdagangan dan nilai tukar rupiah.



(Sumber: Bank Indonesia, 2013)

Gambar 4. Indeks Kegiatan Konsumen

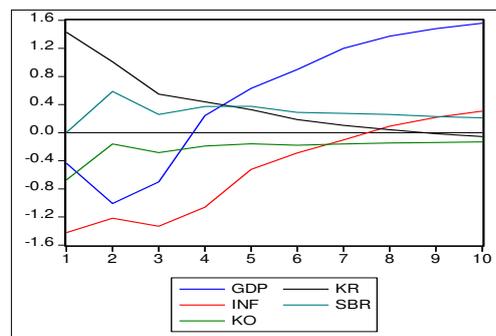
Gambar 4 menunjukkan pergerakan perilaku konsumen selama tahun terakhir sampai 2013 memiliki trend yang positif dalam kegiatan konsumtif. Konsumen secara mayoritas dari tahun ke-tahun cenderung tetap konsumtif walaupun terdapat kenaikan harga BBM ataupun kenaikan tingkat inflasi.

Tingginya tingkat konsumsi dan masih optimisnya keyakinan konsumen ini, disebabkan oleh kondisi pemberian kredit yang cukup bagus. Minat konsumsi yang cukup tinggi dimanfaatkan oleh lembaga keuangan bank dan non bank untuk kegiatan menyalurkan kredit konsumtif. Selain itu, trend metode pemberian kredit juga semakin meningkat (OJK, 2015). Adanya model ragam penyaluran kredit dan investasi merupakan tanggung jawab besar bagi sektor keuangan dan berbagai lembaga yang ada di dalamnya untuk tetap menjaga stabilitas, agar tidak menimbulkan *shock* negatif di kemudian hari. Mengaca pada beberapa pengalaman sejarah, hal yang paling ditakutkan adalah munculnya permasalahan kredit berupa kredit macet, atau *Non Performing Loan* (NPL).

Resiko default atau resiko tidak terbayarnya pinjaman akan terjadi ketika situasi ekonomi menurun secara tiba-tiba, yang akan mengurangi pendapatan masyarakat secara umum. Dampaknya, kemampuan masyarakat untuk membayar pinjamannya akan berkurang yang pada akhirnya akan mempengaruhi performa institusi keuangan dan perbankan karena tingginya angka NPL.

Ketiga bahasan ini membahas tantangan domestik, reformasi dan perbaikan dari tahun ke tahun pada stabilitas sistem keuangan menyebabkan Indonesia dapat tumbuh. Memasuki tahun 2014, pertumbuhan ekonomi domestik Indonesia dipengaruhi oleh dua variabel penting yang tidak dapat terpisahkan satu dengan lainnya, variabel tersebut adalah konsumsi dan kredit. Kredit memiliki peran yang cukup signifikan dalam mengawal perekonomian. Kredit sangat responsif da-

lam setiap *shock* yang terjadi pada GDP, investasi, dan konsumsi yang ada di Indonesia, dalam hal ini dapat ditunjukkan dari hasil analisis VAR pada gambar 5.



(Sumber: Kementerian Keuangan RI, 2013, Diolah)
 Gambar 05. Responsifitas Kredit dalam Setiap Shock yang Terjadi pada GDP, Investasi, dan Konsumsi

Pada gambar 5, perubahan kredit apabila terjadi pada *shock* terhadap kredit itu sendiri, disamping GDP, INF, konsumsi, dan suku bunga riil. Pengaruh shock yang diberikan GDP terhadap kredit direspon negatif pada 3 periode awal dengan nilai terendah sebesar -1.008509 SD pada periode 2. Selanjutnya setelah periode 3 hingga ke periode 10 direspon positif dengan nilai tertinggi sebesar 1.558302 SD pada periode 10. Pengaruh shock yang diberikan INF terhadap kredit direspon negatif selama periode 1 hingga periode 7 dengan nilai terendah sebesar 1.422796 SD pada periode 1 dan dalam 3 periode terakhir direspon positif dengan nilai tertinggi sebesar 0.306341 SD pada periode 10. Kondisi tersebut memberikan makna bahwa kredit memiliki peranan sentral terhadap pembangunan dan pertumbuhan domestik perekonomian di Indonesia. Kredit yang merupakan instrumen dalam sistem keuangan memiliki peran dalam menjaga tingkat pertumbuhan

ekonomi domestik Indonesia. Tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang selama beberapa tahun terakhir bergerak cukup signifikan, salah satunya dikarenakan kegiatan konsumsi yang cukup tinggi baik dalam bentuk perseorangan, negara ataupun perusahaan-perusahaan swasta lainnya.

Apabila dilihat dari *varian decomposition* variabel makro yang memberikan kontribusi terhadap aktifitas kredit dalam mempengaruhi stabilitas keuangan pada tabel 1. Beberapa kondisi ini menandakan bahwa di tengah maraknya kredit murah dan semakin konsumtifnya masyarakat dalam menggunakan kredit dalam mencukupi kebutuhan hidupnya, maka akan muncul beberapa permasalahan yang serius. Apabila laju kredit tidak dikendalikan dan dikontrol oleh lembaga keuangan, salah satu permasalahannya adalah munculnya NPL. Keempat mewaspadai tantangan eksternal, keseimbangan ekonomi eksternal memang memiliki record yang kurang memuaskan apabila dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi domestik yang bergerak positif signifikan. Keseimbangan eksternal cenderung terpuruk yang tercermin dari kondisi neraca pembayaran dan nilai tukar yang cenderung melemah.

Selain itu, tantangan lainnya adalah mencakup shock yang terjadi pada beberapa variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi keseimbangan eksternal perekonomian domestik. Gambar 7 merupakan perubahan GDP apabila terjadi shock terhadap GDP itu sendiri, ekspor, FDI, cadangan devisa, impor, inflasi dan suku bunga riil.

Pengaruh shock yang diberikan oleh berbagai variabel makroekonomi cukup bervariasi, shock yang dibe-

rikan oleh ekspor terhadap GDP mayoritas direspon direspon negatif dengan nilai terendah pada periode 2 dengan nilai -1.933692 SD dan sempat direspon positif pada periode 10 dengan nilai sebesar 0.489710 SD. Selanjutnya shock yang diberikan FDI terhadap GDP juga berfluktuatif sempat direspon negatif dengan nilai terendah sebesar -0.951728 SD pada periode 6 dan sempat juga direspon positif dengan nilai tertinggi sebesar 0.925877 SD pada periode 8.

Pengaruh shock yang diberikan cadangan devisa terhadap GDP mayoritas direspon positif dengan nilai tertinggi sebesar 2.760336 SD pada periode 2 dan sempat direspon negatif dengan nilai terendah sebesar -1.05991 SD pada periode 4. Pengaruh shock yang diberikan impor terhadap GDP direspon positif sebesar 0.493537 SD pada periode 6 dan sempat juga direspon negatif oleh konsumsi dengan nilai terendah sebesar -2.23796 SD pada periode 4. Pengaruh shock yang diberikan inflasi terhadap GDP direspon positif dengan nilai tertinggi sebesar 0.934148 SD pada periode 2 dan sempat juga direspon negatif dengan nilai terendah sebesar 0.227418 SD pada periode 4. Pengaruh shock yang diberikan oleh suku bunga riil terhadap GDP sempat direspon dengan nilai tertinggi sebesar 0.172836 SD pada periode 5 dan sempat juga direspon negatif dengan nilai terendah sebesar 0.478908 SD pada periode 2. Selain itu, kontribusi dari beberapa variabel makroekonomi dalam mempengaruhi keseimbangan eksternal.

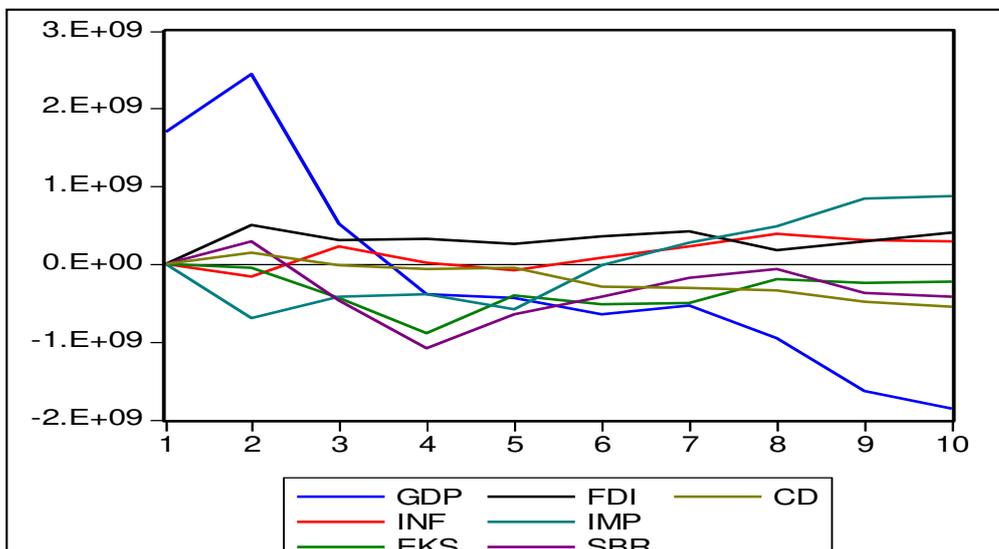
Secara keseluruhan GDP dapat dijelaskan oleh GDP itu sendiri sebesar 64.174%, cadangan devisa sebesar 3.2164%, impor sebesar 10.955%, ekspor sebesar 6.7856%, FDI sebesar

4.0724%, inflasi sebesar 1.7307% dan suku bunga riil sebesar 9.0645%. Beberapa kondisi ini menandakan bahwa keseimbangan perekonomian eksternal tidak dapat dipandang sebelah mata mengingat Indonesia mempunyai perekonomian terbuka.

Tabel 1. Variance Decomposition

Period	S.E.	GDP	INF	KO	KR	SBR
1	2.169997	4.015199	42.98994	9.610972	43.38389	0.000000
2	2.932435	14.02648	40.83029	5.563529	35.58941	3.990289
3	3.363759	15.00074	46.73144	4.945403	29.69382	3.628597
4	3.587005	13.64897	49.83633	4.628458	27.61054	4.275703
5	3.716212	15.59226	48.41611	4.494915	26.50059	4.996120
6	3.853870	19.94773	45.58175	4.393673	24.87263	5.204222
7	4.051364	26.81213	41.31108	4.132396	22.57336	5.171036
8	4.289398	34.17453	36.89868	3.802330	20.14714	4.977320
9	4.550573	40.93737	33.01127	3.474364	17.90199	4.675004
10	4.826415	46.81622	29.74861	3.162737	15.92735	4.345073

Sumber: Kementerian Keuangan RI, 2013, Diolah



Sumber: Kementerian Keuangan RI, 2013, Diolah

Gambar 7. Perubahan GDP Ketika Terjadi Shock Terhadap GDP, Ekspor, FDI, Impor, Inflasi, dan Suku Bunga

Tabel 2. Variance Decomposition of GDP

Period	S.E.	GDP	INF	EKS	FDI	IMP	SBR	CD
1	1.70E+09	100	0	0	0	0	0	0
2	3.12E+09	91.081	0.2801	0.0267	2.5656	4.9098	0.9116	0.224
3	3.28E+09	84.926	0.7463	1.8768	3.1939	6.1473	2.9048	0.2036
4	3.62E+09	70.702	0.6121	7.547	3.4265	6.2065	11.312	0.1928
5	3.78E+09	66.144	0.6158	8.0449	3.5991	8.0737	13.321	0.1998
6	3.92E+09	64.255	0.6197	9.2012	4.1559	7.5121	13.537	0.7175
7	4.04E+09	62.195	0.8942	10.238	4.943	7.533	12.911	1.285
8	4.22E+09	62.218	1.636	9.586	4.7118	8.18	11.855	1.8122
9	4.67E+09	63.04	1.7554	8.1134	4.2499	9.935	10.331	2.5745
10	5.18E+09	64.174	1.7307	6.7856	4.0724	10.955	9.0645	3.2164

Sumber: Kementerian Keuangan RI, 2013, Diolah

Dengan adanya perekonomian terbuka secara otomatis Indonesia akan berhubungan dengan dunia global terutama dalam segi perdagangan internasional. Dengan adanya hubungan perekonomian dengan berbagai negara, ketahanan ekonomi makro harus dipertahankan agar tetap stabil dan seimbang. Kelemahan perekonomian yang terdapat di Indonesia adalah Indonesia cukup bagus dalam menggerakkan ekonomi domestiknya, akan tetapi permasalahannya adalah pertumbuhan ekonomi disokong oleh konsumsi, bukan oleh investasi ditambah lagi buruknya kondisi neraca pembayaran dan nilai tukar rupiah sehingga akan berdampak kepada kegiatan ekspor-impor dan investasi yang masuk ke Indonesia.

Kelima mengenai antisipasi dalam menghadapi resiko pengelolaan system keuangan. Dari hasil temuan sejarah perkembangan sistem keuangan di atas, penekanan yang dilakukan adalah pentingnya sektor keuangan dalam menggerakkan sektor riil, dan implikasinya terhadap pertumbuhan. Sektor keuangan merupakan komponen penting dalam memediasi

bagi mereka yang kelebihan dana (*surplus of fund*) untuk disalurkan kepada mereka yang kekurangan dana (*lack of fund*) melalui mekanisme kredit. Namun, fungsi mediasi ini sarat akan resiko (*high risk*). Oleh karena itu, diperlukan tata kelola yang bisa meminimalisir resiko yang ditimbulkan oleh beroperasinya sistem keuangan.

Dengan tata kelola yang baik (yang dapat meminimalisir resiko), diharapkan dapat meningkatkan tingkat pertumbuhan dan kinerja pembangunan yang berkualitas. Pada Gambar 8, sistem keuangan memiliki peran utama dalam mewujudkan visi dan misi pembangunan. Sedangkan pelaku sistem keuangan, dalam hal ini adalah otoritas menempatkan posisi utamanya sebagai stabilisator perekonomian dengan kebijakan moneter yang diarahkan kepada kondisi perekonomian yang lebih pasti (Kuttner, et.al, 2002).

Untuk merealisasikan penguatan dan pertumbuhan sektor keuangan, Bank Indonesia saat ini telah membuat Arsitektur Perbankan Indonesia (API) yang mempunyai misi mencapai sistem perbankan yang sehat, kuat dan efisien

yang dapat membantu memelihara kestabilan sistem keuangan. Pilar tersebut antara lain: (i) struktur perbankan yang sehat; (ii) sistem pengaturan yang sehat; (iii) sistem pengawasan yang independen dan selektif; (iv) industri perbankan yang kuat; (v) infrastruktur pendukung yang mencukupi; dan (vi)

Tabel 3. Proyeksi Tantangan Sistem Keuangan Indonesia

Indikator	Tantangan Sekarang	Tantangan Ke Depan
Pertumbuhan ekonomi	<ul style="list-style-type: none"> Diperkirakan akan mengalami koreksi karena neraca perdagangan masih negatif, dan konsumsi pemerintah masih terbatas. Pertumbuhan ekonomi hanya didorong oleh investasi dan konsumsi rumah tangga. 	<ul style="list-style-type: none"> Pertumbuhan ekonomi diperkirakan tidak berbeda jauh. Sumber pertumbuhan ke depan juga berasal dari konsumsi rumah tangga, investasi dan ekspor. Resiko mungkin akan muncul karena masih tingginya impor dan kendala implementasi penguatan investasi. Penguatan pertumbuhan dapat dilakukan optimal jika pemerintah mampu menaikkan tingkat ekspor.
Inflasi	<ul style="list-style-type: none"> Dominasi pemberian kredit di sektor konsumsi yang sangat tinggi berpotensi menimbulkan tekanan terhadap inflasi. Hal ini ditambah dengan bermunculannya lembaga-lembaga keuangan non-bank dalam pemberian kredit. 	<ul style="list-style-type: none"> Perkiraan pertumbuhan ke depan yang masih didominasi oleh konsumsi rumah tangga tetap beresiko menimbulkan potensi tekanan terhadap inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi dikhawatirkan berpengaruh signifikan terhadap kurangnya pencapaian stabilitas makroekonomi.
Kredit Konsumsi	<ul style="list-style-type: none"> Indonesia masih akan diprediksi menggunakan pola konsumsi masyarakat yang didukung dengan kredit sebagai salah satu pendorong kuat perekonomian domestik. Kredit macet diperkirakan masih terus berlanjut sampai akhir tahun 2014. 	<ul style="list-style-type: none"> Perkiraan pemberian kredit yang terlalu mudah masih berpotensi untuk meningkatkan konsumsi masyarakat diluar batas kemampuan seharusnya. Hal ini menimbulkan resiko <i>default</i> atau resiko tidak terbayarnya pinjaman.
Suku Bunga Riil	<ul style="list-style-type: none"> Tingginya konsumsi dapat menaikkan tingkat suku bunga. Perkiraan ini berdasarkan naiknya kredit konsumsi seperti kredit pemilikan rumah (KPR) dan kredit kendaraan bermotor (KKB). 	<ul style="list-style-type: none"> Perkiraan suku bunga akan tinggi. Suku bunga tinggi diperkirakan memengaruhi dua hal, yaitu beban bunga dan permintaan berkurang (orang lebih suka menyimpan uang di bank daripada membelanjakannya). Penurunan permintaan akan berakibat pada penurunan pendapatan yang pada gilirannya akan mengurangi laba atau bahkan dapat berakibat pada rugi, dimana akan memicu kredit macet. Perkiraan suku bunga tinggi sangat beresiko memperburuk kondisi perekonomian karena kondisi perekonomian global masih belum pasti membaik.
Keseimbangan eksternal	Masih mengalami defisit dalam neraca pembayaran dan penurunan dalam aktifitas perdagangan ekspor. Diperkirakan impor masih mengalami peningkatan.	Diperkirakan impor tetap tinggi mengingat upaya pemerintah dalam mendorong ekspor belum optimal. Apalagi perkiraan pertumbuhan ekonomi global belum dapat dipastikan akan menjadi lebih baik.
FDI	Cukup signifikan karena Indonesia merupakan salah satu pasar terbesar di Asia ditambah dengan sifat konsumtif masyarakat yang cukup tinggi.	FDI diperkirakan masih signifikan karena perkiraan pertumbuhan ke depan masih didominasi dari konsumsi rumah tangga.

Sumber: Disarikan dari Berbagai Sumber

perlindungan nasabah. Dengan adanya enam pilar yang sudah ditetapkan oleh API, diharapkan kondisi stabilitas sistem keuangan Indonesia mampu mengawal Indonesia menuju perdagangan bebas dan mampu tetap menjaga keseimbangan pertumbuhan domestik yang sebagian besar masih ditunjang oleh tingkat konsumsi dan perilaku kredit yang terus meningkat. Oleh karena itu, peran penting sistem keuangan dalam konteks temuan ini adalah begitu krusialnya sistem kredit yang dilakukan oleh lembaga keuangan, khususnya perbankan. Tetapi, sistem kredit yang dilakukan harus dilakukan dengan menggunakan prinsip kehati-hatian (*prudent*).

Penutup

Sektor keuangan yang sehat mempunyai peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, sektor keuangan yang tidak dapat berkembang menyebabkan perekonomian domestik mengalami hambatan likuiditas. Dari beberapa paket deregulasi yang dikeluarkan dari rentang tahun 1960-2000, dapat disimpulkan: *Pertama*, fokus yang ingin dicapai dari beragam paket deregulasi sebenarnya adalah perbaikan sektor riil. Dengan demikian, indikator penting dalam mengatasi gejolak sistem keuangan adalah terjadinya pertumbuhan output riil. Kasus selama deregulasi tahun 1960-1965, rendahnya perkembangan sektor riil menyebabkan pasokan barang menjadi rendah. Hal ini berimplikasi pada pembengkakan defisit ABPN disertai defisit cadangan devisa. 1) Deregulasi dan paket insentif mengakibatkan pergerakan sektor keuangan semakin luas, sehingga memiliki manfaat dari sisi penawaran yang diwakili oleh lembaga keuangan

perbankan maupun nonperbankan.

Deregulasi yang dinilai paling berhasil adalah edisi tahun 1988 yang bertujuan: (i) meningkatkan kompetisi dunia perbankan; (ii) perluasan cakupan pelayanan keuangan dengan lebih meningkatkan aktivitas sektor swasta dalam jasa-jasa keuangan non-bank; dan (iii) pengembangan pasar uang. 2) Berkembangnya produk-produk baru dari keragaman jasa keuangan telah berimplikasi pada pemerataan pertumbuhan dan pengentasan kemiskinan. Akselerasi ini harus ditunjang oleh variabel makro yang turut mempengaruhi kondisi sektor keuangan. 3) Deregulasi dapat mempermudah lembaga keuangan dalam menyalurkan dana ke masyarakat, sehingga menimbulkan tingkat persaingan yang tinggi. Apabila persaingan tidak diawasi dan diatur dengan baik, maka persaingan dalam menyalurkan berbagai produk perbankan tidak akan kondusif dan longgar sehingga resiko kredit macet dan bangkrutnya lembaga perbankan akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil kajian sejarah perkembangan sistem keuangan di Indonesia dan keragaan empiris sistem keuangan sekarang, dapat disimpulkan perkiraan resiko internal dan eksternal, yaitu: 1) Internal: Diprediksi, Indonesia masih menggunakan pola konsumsi masyarakat yang didukung dengan kredit sebagai pendorong perekonomian domestik dan dominasi pemberian kredit di sektor konsumsi berpotensi menimbulkan tekanan terhadap inflasi. 2) Eksternal: potensi resiko yang muncul adalah defisit neraca pembayaran dan penurunan aktivitas perdagangan ekspor. Berdasarkan hasil kajian sejarah perkembangan sistem keuangan di Indonesia dan keragaan empiris sistem keuangan sekarang,

maka dapat dikemukakan beberapa rekomendasi kebijakan, yaitu: 1) Memunculkan paradigma baru dalam pertumbuhan perekonomian domestik, yaitu tingkat pertumbuhan harus dikontrol menggunakan investasi dan kredit yang lebih produktif, bukan hanya terpaku pada tingkat konsumsi masyarakat yang tinggi. Hal ini dapat dilakukan dengan pengembangan investasi dan kredit modal kerja yang semakin terkelola dengan baik; 2) Mewaspadaikan naiknya potensi kredit macet dan risiko tata kelola keuangan yang lain dengan cara koordinasi antara pelaku sistem keuangan, yaitu masyarakat, pelaku keuangan, dan pemerintah. Interaksi ketiganya ditujukan untuk mencapai kebijakan mekanisme transmisi, baik berupa pertumbuhan ekonomi maupun stabilitas keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeniyil., O., Omisakin, O. 2012. *Foreign direct investment, economic growth and financial sector development in small opedeveloping economies*. Economic Analysis & Policy, Vol. 42, No. 1, pp. 105-127.
- Asian Development Bank. 2012. *Outlook Services and Asia's Future Growth Asian Development Update*. Metro Manila. Philippines
- Bank Indonesia. 2012. *Outlook Ekonomi Indonesia 2008 - 2012*. Bank Indonesia.
- _____. 2015. *Sejarah Bank Indonesia: Moneter periode 1959-1966*. Unit Museum Bank Indonesia: Sejarah Bank Indonesia: Jakarta.
- _____. 2015. *Sejarah Bank Indonesia: Moneter periode 1983-1997*. Unit Museum Bank Indonesia: Sejarah Bank Indonesia: Jakarta.
- Gaspar, Vitor. 2014. *The making of continental financial system: lessons for Europe from early American history*. IMF Working Paper, Fiscal Affairs Department.
- Greenwood, Jeremy and Jovanovic, m Boyan. 1990. Financial Development, Growth, and the Distribution of Income. *Journal of Political Economy*, 98(5), pp. 1076-107.
- Greenwood, R., Scharfstein, D. 2012. The growth of modern finance. www.people.hbs.edu/dscharfstein/growth_of_modern_finance.Pd
- Ingrid. 2006. Sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia: pendekatan kausalitas dalam multivariate vector error correction model (VECM). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 8, No. 1, pp. 40-50.
- Irjayanti, M., and Azis, A. M. 2012. Barrier Factors and Potential Solution for Indonesian SMEs. *Procedia Economics and Finance*. Vol 4, 3-12.
- Kuttner, Kenneth N, and Patricia C Mosser. 2002. The Monetary Transmission Mechanism: Some Answer And Further Ques-

- tion. *Federal Reserve Bank New York Economic Policy Review*.
- Martinez, Lorenza, Oscar Sanchez, Alejandro Werner. 1997. Monetary Policy And The Transmission Mechanism In Mexico”, *BIS papers*, No.8
- Mukhlis., I. 2011. Penyaluran kredit bank ditinjau dari jumlah dana pihak ketiga dan tingkat non-performing loans. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 15, No. 1, pp. 130-138.
- Nasution, Anwar. 2003. *Stabilitas Sistem Keuangan: Urgensi, Implikasi Hukum, Dan Agenda Kedepan. Seminar Pembangunan Hukum Nasional VIII*. Badan Pembinaan Hukum Nasional - Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia RI, Denpasar.
- OJK (Otoritas Jasa Keuangan). 2015. *Laporan Triwulan 2015*. Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia: Jakarta.
- R. Syll. 2002. Financial systems and economic modernization. *Journal of Economic History* 62, 2 277-292, esp. 280-281.
- Ruslan, Dede. 2011. Analisis Financial Deepening di Indonesia. *Journal of Indonesian Applied Economics*, Vol. 5, No. 2, pp. 183-204.
- Sasana., A. 2009. Analisis dampak pertumbuhan ekonomi, kesenjangan antar daerah dan tenaga kerja terserap terhadap kesejahteraan di Kabupaten/Kota Provinsi Jawa Tengah dalam era desentralisasi fiscal. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 16, No. 1, pp. 50-69.
- Sina, P.G. 2012. Analisis literasi ekonomi. *Jurnal Economia*, Vol. 8, No. 2, pp. 135-143.
- Susanto, Hari. 2006. *Dinamika Penanggulangan Kemiskinan: Tinjauan Historis Era Orde Baru*. Jakarta: Khanata-Pustaka LP3ES Indonesia.
- Utama, A. 2003. Perusahaan Dalam Era Persaingan Global Melalui Aliansi Strategis. *Kajian Bisnis*. No. 30, Desember, 57-73.
- Valverde, S.C., Paso, R.L, Fernandez, F.R. 2012. Financial Innovations in Banking: *Impact on Regional Growth*. University of Marwick: U.K.
- Walsh, C. 2001. *Monetary Theory and Policy*. Cambridge: MIT Press.
- Wijono, W.W. 2005. Pemberdayaan lembaga keuangan mikro sebagai salah satu pilar sistem keuangan nasional: upaya konkrit memutus mata rantai kemiskinan. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, Edisi Khusus, pp. 86-100.

