

Suatu Kajian Terhadap Implikasi dan Pelajaran yang dapat Diambil dari Krisis Ekonomi : *Overview*

*Miranda S. Goeltom *)*

Krisis ekonomi yang dipicu oleh krisis nilai tukar telah berdampak sangat luas sehingga mempengaruhi seluruh sendi-sendi perekonomian nasional. Kinerja perekonomian yang tercermin pada pertumbuhan ekonomi sampai kuartal ketiga tahun 1998 menunjukkan kontraksi yang sangat dalam yaitu sebesar -17,1% (y.o.y.) Demikian pula, rasio investasi terhadap PDB pada periode yang sama menurun menjadi 17,3% atau sekitar separuhnya dibandingkan dengan rasio investasi terhadap PDB sebelum masa krisis. Pemutusan hubungan kerja serta dampak lanjutannya juga mewarnai suramnya kehidupan ekonomi masyarakat sehubungan dengan semakin banyaknya perusahaan mengurangi aktivitasnya, dan bahkan menghentikan produksinya. Laju inflasi (y.o.y.) yang tercatat sebesar 11,6% pada akhir 1997 melonjak tajam menjadi 82,4% pada kuartal ketiga tahun 1998.

Keadaan ini tentunya berkaitan erat dengan berbagai masalah berat yang sedang kita hadapi di segala bidang. Disadari bahwa krisis nilai tukar hanya merupakan muara dari akumulasi permasalahan baik permasalahan di bidang ekonomi maupun non-ekonomi. Adanya gejala *twin crisis* dimana krisis nilai tukar dan krisis sistemik sistem perbankan memperberat masalah dan memperpanjang waktu pemulihan. Berbagai persoalan berat dan mendasar yang muncul dalam waktu yang relatif bersamaan memang memerlukan strategi kebijakan yang komprehensif dan konsisten, yang hasilnya belum tentu dapat dinikmati dalam waktu yang singkat. Nilai tukar rupiah yang terdepresiasi cukup besar dan belum stabil walaupun dewasa ini sudah memperlihatkan penguatan, serta masih adanya tekanan inflasi walaupun sudah menunjukkan kecenderungan yang menurun, masih merupakan tantangan yang tidak ringan bagi kebijakan moneter sampai akhir tahun ini.

Dihadapkan pada kenyataan bahwa krisis ekonomi yang sedang melanda beberapa negara di Asia saat ini adalah krisis ekonomi yang terburuk sejak *global malaise* di awal abad 20, timbul pertanyaan yang perlu segera dijawab dengan berbagai penelitian. Beberapa pertanyaan tersebut antara lain : Mengapa macam-macam Asia yang sebelum krisis mengalami pertumbuhan ekonomi sangat baik bisa terpuruk sejauh ini? Apakah ada kesamaan karakteristik perekonomian yang dapat dijadikan benang merah timbulnya krisis? Dapatkah

*)Miranda S. Goeltom, Direktur Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter, Operasi Pengendalian Moneter, dan Devisa, Bank Indonesia.

kita membangun suatu sistem deteksi dini untuk menghindari terjadinya krisis? Apakah manajemen moneter dan sistem nilai tukar yang dianut selama ini dapat secara efisien meredam dampak tingginya arus modal internasional? Seberapa jauh dampak krisis moneter ini pada laju inflasi dan berbagai kegiatan ekonomi di sektor riil dan di sektor keuangan? Pelajaran apa yang kita peroleh setelah satu tahun terjadinya krisis di Asia? Dalam edisi Bulletin Ekonomi Moneter Perbankan kali ini beberapa peneliti dari Bank Indonesia mencoba menjawab pertanyaan-pertanyaan yang cukup mendasar tersebut.

Edisi ini dibuka dengan makalah yang menunjukkan keinginan penulis untuk mengembangkan sistem deteksi dini yang dapat memprediksi terjadinya krisis nilai tukar.² Upaya mencari berbagai indikator ekonomi untuk mendeteksi sejak awal terjadinya krisis merupakan suatu hal yang penting khususnya untuk mencegah terjadinya krisis. Kita tentunya sepakat bahwa *to prevent is better than to cure*. Argumen yang telah banyak berkembang selama ini menyatakan bahwa krisis ekonomi yang melanda negara-negara di Asia terjadi karena lemahnya fundamental ekonomi negara-negara yang bersangkutan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa negara-negara yang dilanda krisis saat ini seperti Thailand, Korea, Malaysia, Phillipina, dan Indonesia telah mengalami defisit transaksi berjalan yang persisten sebelum krisis. Pembiayaan defisit transaksi berjalan tersebut bahkan dilakukan dengan meningkatkan pinjaman luar negeri yang berjangka pendek. Lembaga keuangan khususnya bank sebagai lembaga perantara keuangan justru mempercepat terjadinya proses pembiayaan ini, seakan-akan lupa pada batasan kemampuan dan kapasitas yang dimiliki. Suatu paradigma yang mengabaikan kehati-hatian sebagai prinsip utama dalam menghadapi ketidakpastian dalam sistem perekonomian dunia yang semakin terintegrasi, kiranya telah jauh dilupakan. Kondisi fundamental yang lemah ini selanjutnya menyebabkan mudahnya terkena efek penularan krisis (*contagion effect*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa di Indonesia, efek penularan tampaknya lebih berperan sebagai penyebab timbulnya krisis. Penularan krisis ke Indonesia kemudian dipercepat oleh kurang sehatnya sistem perbankan nasional dan tingginya pertumbuhan kewajiban luar negeri sebelum krisis.

Krisis yang kita alami dewasa ini juga memberikan kesan yang sangat dalam bagi Bank Indonesia sebagai otoritas moneter di Indonesia. Dalam edisi ini kita melihat adanya keinginan yang besar dari para penulis untuk melakukan penelitian terhadap manajemen moneter khususnya untuk menjawab pertanyaan apakah ada suatu sistem dan mekanisme yang khusus untuk diterapkan dalam masa krisis.³ Penelitian dilakukan lebih dalam lagi

2 Endy Dwi Tjahjono, "Fundamental Ekonomi, Contagion Effect, dan Krisis Asia", hal. 1

3 Doddy Zulverdi, "Manajemen Moneter dalam Masa Krisis", hal. 37

dengan meninjau ulang berbagai alternatif sistem nilai tukar yang paling tepat untuk diterapkan di Indonesia.⁴ Sangat disadari bahwa fluktuasi nilai tukar adalah muara dari berbagai permasalahan yang lebih bersifat struktural baik dari sisi *demand* maupun *supply* dari valuta asing, namun kiranya yang tak kalah pentingnya adalah membangun suatu sistem nilai tukar yang dapat meredam besarnya fluktuasi nilai tukar sehingga kegiatan ekonomi dapat berlangsung dalam suasana stabil. Kedua hasil penelitian ini menyimpulkan perlunya penerapan kebijakan moneter dengan sasaran tunggal yakni inflasi dan dengan sistem nilai tukar mengambang terkendali dalam rangka mengurangi unsur ketidakpastian dalam manajemen nilai tukar. Sistem devisa bebas tetap dipertahankan dengan mengefektifkan monitoring lalu lintas devisanya agar lebih *compatible* dengan sistem nilai tukarnya. Dengan manajemen moneter dan sistem nilai tukar demikian diharapkan dapat dicapai stabilitas harga sehingga sasaran inflasi dapat tercapai.

Sementara itu, seperti kita rasakan bersama bahwa krisis ekonomi yang sangat dalam ini telah membawa dampak terhadap membungungnya tingkat harga. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa krisis ekonomi telah mengubah pembentukan ekspektasi terhadap inflasi.⁵ Disebutkan bahwa sepanjang masa krisis, ekspektasi inflasi yang tinggi terbentuk oleh interaksi timbal balik yang saling menguatkan antara ketidakpastian, gejala harga dan laju inflasi (*expectation loop*), dimana ketidakpastian merupakan pemicu terjadinya *expectation loop*. Merujuk pada hasil temuan tersebut, para peneliti menyimpulkan bahwa diperlukan konsistensi keberhasilan kebijakan disinflasi oleh pemerintah sampai empat atau lima bulan berturut-turut untuk menciptakan kepastian harga agar tercipta spiral inflasi kebawah. Lebih dari itu, kemampuan pemerintah dalam mengendalikan inflasi akan menopang perbaikan ekspektasi nilai tukar di pasar forward valuta asing.

Sebagaimana dikemukakan terdahulu bahwa krisis yang terjadi telah mengakibatkan kontraksi ekonomi yang sangat dalam, sehingga berbagai kegiatan ekonomi di sektor riil menurun dan bahkan terhenti sama sekali. Melemahnya nilai rupiah dan tingginya suku bunga secara simultan mengakibatkan kenaikan biaya produksi sehingga memberikan pengaruh negatif yang cukup serius bagi pertumbuhan usaha sektor riil.⁶ Dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEJ, terlihat bahwa pengaruh krisis ke sektor-sektor ekonomi menjadi lebih dalam terutama karena lemahnya struktur pembiayaan perusahaan-perusahaan nasional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa depresiasi nilai

4 Miranda S. Goeltom dan Doddy Zulverdi, "Manajemen Nilai Tukar di Indonesia dan Permasalahannya", hal. 69

5 Gantiah Wuryandani dan Reza Anglingkusumo, "Ekspektasi Inflasi di Masa Krisis", hal. 93

6 Noor Yudanto, dan M. Setyawan Santoso, "Dampak Krisis Moneter terhadap Sektor Riil", hal. 131

tukar telah meningkatkan nilai utang jangka pendek dan beban kerugian selisih kurs perusahaan-perusahaan di sektor riil. Selanjutnya, sebagai akibat dari krisis, lebih dari setengah jumlah perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEJ berada dalam kondisi keuntungan negatif dan mengalami peningkatan *debt to equity ratio* sampai dua kali lipat. •

Di sektor keuangan, para peneliti menyimpulkan bahwa lemahnya kondisi kesehatan perbankan sangat menentukan kedalaman dari dampak krisis terhadap perekonomian secara umum dan sistem keuangan secara khusus.⁷ Untuk mengantisipasi hal tersebut, perlu dikembangkan suatu *early warning system* yang dapat memprediksi kondisi kesehatan suatu bank secara individu maupun sistem perbankan secara keseluruhan dengan menggunakan konsep *solvency* dan faktor-faktor yang mewakili probabilitas terjadinya *insolvency*. Dalam hal ini penggunaan *discriminant analysis* akan sangat membantu dalam mengidentifikasi faktor-faktor utama (*crucial*) yang dapat menjelaskan perbedaan antara bank yang *solvent* dan *insolvent*. Selanjutnya, melalui identifikasi *matrix system* yang dikembangkan dari variabel-variabel yang diperoleh dari *discriminant analysis*, dapat diprediksi perilaku bank baik secara individual maupun secara keseluruhan, serta respons yang akan dihasilkan oleh sistem terhadap perubahan dalam variabel independen seperti Kualitas Aktiva Produktif, CAR dan Rasio Likuiditas.

Edisi kali ini ditutup dengan sebuah refleksi: "Setahun Krisis Asia, Beberapa Pelajaran yang Dapat Diambil".⁸ Penulis melihat perlunya negara-negara ASEAN untuk meningkatkan kerjasama ekonomi intra kawasan dan mempercepat pembentukan pengawasan regional (*ASEAN monitoring mechanism*) yang merupakan mekanisme deteksi dini kawasan terhadap gejala. Selain itu, guna mengantisipasi terjadinya fluktuasi nilai tukar mata uang negara-negara ASEAN, perlu dirintis upaya menciptakan mata uang tunggal di kawasan ini. Mobilitas kapital khususnya yang berjangka pendek perlu diatur dan dimonitor secara seksama. Semakin terintegrasinya perekonomian dunia telah menyebabkan arus modal semakin besar, berlangsung dalam waktu yang singkat, dan disertai dengan transaksi *derivative* yang cukup kompleks, serta memiliki andil besar dalam menciptakan krisis. Oleh sebab itu, lembaga keuangan internasional perlu segera memperkuat sistem moneter internasional (*strengthening the Architecture of the International Monetary System*).

Secara keseluruhan, hasil penelitian dalam edisi kali menunjukkan betapa berharganya pengalaman pahit yang kita rasakan. Negara kita yang kita percayai memiliki kekayaan alam yang melimpah, budaya yang tinggi dan luhur, serta sumber daya manusia

7 Gusti Ayu Indira dan Dadang Mulyawan, "Memprediksi Kondisi Perbankan melalui Pendekatan Solvensi Secara Dinamis", hal. 169

8 Mahdi Mahmudy, "Setahun Krisis Asia, Beberapa Pelajaran yang Dapat Diambil", hal. 185

yang semakin tinggi tingkat intelektualitasnya, ternyata tak sanggup menghadapi badai krisis yang menerpa negara ini. Dari berbagai pengalaman pahit inilah kita mencoba belajar dari kesalahan, kelalaian, dan kecerobohan masa lalu, untuk kemudian bangkit kembali, berpikir secara arif dan menata kembali seluruh tatanan kehidupan seperti yang kita cita-citakan semula.