

# **EFEKTIVITAS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DALAM KINERJA SEKTOR PERBANKAN**

*Yuni Prihadi Utomo, Bambang Setiaji*

Program Pascasarjana Magister Manajemen  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Jl. Ahmad Yani Tromol Pos 1, Pabelan Kartasura, Surakarta

## **ABSTRACT**

*This study was designed to measure the effectiveness of monetary policy and its implication on the performance of the banking sector in Indonesia during the period of 1971-2009. Regression analysis using the error correction model (ECM) was implemented in this study. Chow test using dummy variable approach was implanted into the ECM to observe the possibility of systematic or structural change in the effectiveness of monetary policy before and after the banking crisis that began nationwide in the near end of 1997. The ECM with Chow test showed there was no systematic or structural change in the effectiveness of monetary policy and therefore its implication on the performance of the banking sector before and after the banking crisis. This result suggested that further analysis should be accomplished using the ECM without Chow test. The ECM without Chow test revealed both in the short and in the long run real money supply had negative impact on gross domestic product, but with smaller elasticity in the latter, from -0,3805 decreased to -0,1816. Such negative impact in fact was inconsistent with the theory and it indicated the volatility of the Indonesia's banking sector. While the smaller value of the long run elasticity implied there was positive adjustment but it had been unable to eliminate the short run negative impact entirely. Compared with prior research (Triyono and Utomo, 2004) that found the short and the long run elasticity of -0,4012 and -1,2938 in the period before the nationwide banking crisis occurred, the finding of this research indicated that the banking sector regulation administrated by government during and after the crisis has been improving the performance of the banking sector significantly.*

**Keywords:** *error correction model, Chow test, monetary policy*

## **PENDAHULUAN**

Dalam perekonomian modern peran pemerintah dapat diklasifikasikan dalam tiga kelompok besar: peran alokasi, peran

distribusi, dan peran stabilisasi (Mangkoesoebroto, 1993:2). World Bank (1997:4) menyebutkan lima tugas pokok sebagai inti misi pemerintah, yaitu, membangun landasan hukum; memelihara lingkungan

kebijakan yang bersifat tidak mendistorsi, termasuk di dalamnya stabilitas perekonomian secara makro; melakukan investasi dalam layanan-layanan dan infrastruktur sosial; melindungi kelompok lemah; dan melindungi lingkungan. Dalam literatur ekonomi makro, secara lebih spesifik disebutkan bahwa peran pemerintah dalam perekonomian dijalankan melalui dua bentuk kebijakan, yaitu kebijakan moneter dan kebijakan fiskal.

Kebijakan moneter adalah kebijakan ekonomi pemerintah yang ditujukan untuk mempengaruhi kinerja perekonomian melalui instrumen variabel jumlah uang beredar; sementara kebijakan fiskal adalah kebijakan ekonomi pemerintah yang ditujukan untuk mempengaruhi kinerja perekonomian melalui instrumen variabel penerimaan (pajak) dan pengeluaran pemerintah.

Di negara maju, kebijakan fiskal merujuk pada ukuran-ukuran yang diambil oleh pemerintah untuk menstabilkan perekonomiannya pada tingkat pengerjaan dan output yang tinggi melalui perpajakan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan moneter memiliki instrumen kebijakan yang lebih beragam, mulai dari operasi pasar terbuka, penentuan cadangan wajib minimum, dan penetapan suku bunga diskonto (Sexton, 2008:532-534).

Dalam perekonomian, media transmisi pengaruh kebijakan moneter pada dasarnya adalah sektor keuangan, khususnya sektor perbankan (Agénor dan Mon-tiel, 2008:154-155), melalui proses penciptaan uang giral, uang kuasi dan kredit. Efektivitas kebijakan moneter dalam mempengaruhi pendapatan nasional, oleh karena itu, sangat dipengaruhi oleh kinerja sektor perbankan. Sebaliknya, efektivitas kebijakan moneter dapat

pula menjadi indikator dari kinerja sektor perbankan.

Sektor perbankan Indonesia, di dalam perkembangannya selalu sangat mengesankan. Namun, ketika pertengahan tahun 1997, sektor perbankan di Indonesia mengalami krisis skala nasional, yang sangat parah (Basalim, 2000:83). Triyono dan Utomo (2004:86-8), selama periode prakrisis, menemukan elastisitas jangka pendek dan jangka panjang instrumen kebijakan moneter (jumlah uang beredar) masing-masing adalah sebesar -0,4012 dan -1,2938. Elastisitas negatif dengan nilai semakin besar ini memperlihatkan betapa sektor perbankan Indonesia memang sangat keropos dan rapuh, menunjukkan bahwa kebijakan moneter justru berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Selama krisis maupun pascakrisis, sektor perbankan mengalami rangkaian deregulasi berkelanjutan untuk memperbaiki kinerja perbankan dan mengembalikan kepercayaan masyarakat, dan yang lebih penting, tentu saja, adalah untuk mencegah terulangnya kembali krisis nasional sektor perbankan.

Penelitian ini diarahkan untuk mengukur perubahan elastisitas jumlah uang beredar terhadap pendapatan nasional, selama periode pra dan pasca krisis sektor perbankan, setelah rangkaian kebijakan deregulasi sektor perbankan, yang dilakukan selama maupun pascakrisis sektor perbankan. Selanjutnya, akan dikaji implikasinya terhadap perubahan kinerja sektor perbankan pasca krisis.

## **KAJIAN PUSTAKA**

Ajisafe dan Folorunso (2002:38-9), untuk kasus Nigeria, memperlihatkan bahwa instrumen kebijakan moneter memiliki dampak positif terhadap pen-

dapatan nasional. Dalam penelitiannya, kedua penulis menggunakan analisis kointegrasi dan model koreksi kesalahan, yang diaplikasikan pada data *time series* perekonomian Nigeria selama periode 1970-1998.

Fatima dan Iqbal (2003:106) untuk negara Asia – Pakistan, India, Thailand, Malaysia dan Indonesia – menemukan hasil beragam. Menggunakan pendekatan kointegrasi dan kausalitas Grang-r, kedua peneliti memperlihatkan terjadinya kausalitas satu arah kebijakan moneter menyebabkan pertumbuhan ekonomi dalam perekonomian Indonesia.

Snyder dan Bruce (2004:5), untuk kasus Amerika Serikat, memperlihatkan bahwa selama periode 1966-2000, kebijakan moneter menjadi prediktor yang lebih baik bagi perubahan investasi, konsumsi dan GDP, sementara perubahan pada tarif pajak dan pengeluaran pemerintah, ternyata memiliki pengaruh yang sangat kecil dalam pengendalian siklus bisnis.

Rahman (2005:431), dengan menggunakan kerangka analisis *unrestricted vector autoregression* yang didasarkan model St. Louis, menemukan bahwa tingkat pertumbuhan uang beredar menjelaskan lebih dari 50 persen prediksi varian kesalahan dari pertumbuhan ekonomi riil perekonomian Bangladesh selama kurun waktu 1975-2003.

Ali et. al. (2008:799), dengan menggunakan model *autoregressive distributed lag* (ARDL), menemukan bahwa di negara-negara Asia Utara – Pakistan, India, Srilangka dan Bangladesh – selama periode 1990-2007 kebijakan moneter memiliki pengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Penelitian Santosa (2009:vi), menggunakan Model Mundell-Fleming dengan estimasi *two stage least square*, menunjuk-

kan dampak kebijakan moneter dengan instrumen jumlah uang beredar (M2) lebih efektif dalam meningkatkan PDB dari pada kebijakan fiskal dengan instrumen pengeluaran pemerintah. Hasil tersebut dibuktikan dengan pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel permintaan uang (jumlah uang beredar) M2 terhadap PDB dari sisi permintaan. Sedangkan variabel pengeluaran pemerintah berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Raman (2009), yang menggunakan data perekonomian Indonesia selama periode 1980-2007.

Adefeso dan Mobolaji (2010:141), pada penelitian terhadap perekonomian Nigeria selama kurun 1997-2007 menggunakan Model Koreksi Kesalahan dan Teknik Kointegrasi, menemukan bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi jauh lebih kuat dibanding pengaruh kebijakan fiskal. Kedua peneliti menyarankan agar kebijakan moneter lebih diutamakan untuk menjaga kestabilan perekonomian Nigeria.

## MODEL DAN ALAT ANALISIS

### Model Teoritis

Penurunannya model teoritis merujuk model IS-LM Sach dan Larrain (1993). Ide dasarnya membentuk persamaan atau fungsi permintaan agregat, yang merupakan fungsi dari variabel kebijakan fiskal (pengeluaran pemerintah dan pajak) dan variabel kebijakan moneter (jumlah uang beredar).

Pembentukan persamaan permintaan agregat diawali dengan perumusan persamaan IS sbb:

$$Y = C + I + G + TB \quad (1)$$

$Y$  adalah pendapatan nasional,  $C$  konsumsi,  $I$  investasi,  $G$  pengeluaran pemerintah, dan  $TB$  adalah neraca perdagangan (*trade balance*). Selanjutnya konsumsi, investasi, dan neraca perdagangan diformulasikan sbb:

(2)

$T$  pajak,  $C_0$  konsumsi otonom,  $c$  marginal propensity to consume,  $i$  tingkat bunga, dan  $a$  koefisien yang menunjukkan pengaruh tingkat bunga terhadap konsumsi.

(3)

$I_0$  adalah investasi otonom dan  $b$  adalah koefisien yang menunjukkan pengaruh tingkat bunga terhadap investasi.

(4)

$X$  adalah ekspor, dan  $M$  adalah impor. Neraca perdagangan merupakan fungsi dari *Term of Trade* (TOT), yang menunjukkan proporsi antara harga ekspor dan harga impor.  $k$  adalah koefisien yang menunjukkan pengaruh *term of trade* terhadap neraca perdagangan.

Dengan memasukkan persamaan (2), (3) dan (4) ke dalam persamaan (1) diperoleh persamaan sbb:

(5)

Persamaan (5) bisa disusun menjadi:

(6)

Tingkat bunga ditentukan di pasar uang, yang bisa diperoleh dari persamaan LM. Persamaan LM diformulasikan sbb:

(7)

$M$  adalah jumlah uang beredar,  $P$  tingkat harga,  $M/P$  jumlah uang beredar riil,  $v$  koefisien yang menunjukkan pengaruh pendapatan nasional terhadap jumlah uang beredar riil dan  $f$  adalah koefisien yang menunjukkan pengaruh dari tingkat bunga terhadap jumlah uang beredar riil. Persamaan (7) dapat disusun menjadi persamaan tingkat bunga sbb:

$$i = \frac{v}{y} Y - \frac{1}{f} \frac{M}{P} \quad (8)$$

Dengan memasukkan persamaan (8) ke dalam persamaan (6), akan diperoleh persamaan:

$$Y - cY = C_0 + I_0 - cT - (a+b) \left( \frac{v}{f} Y - \frac{1}{f} \frac{M}{P} \right) + G + kTOT \quad (9)$$

Persamaan (9) bisa disusun kembali menjadi:

$$Y = \frac{f}{(1-c)f + (a+b)v} [C_0 + I_0 - cT + \frac{(a+b)M}{fP} + G + kTOT] \quad (10)$$

Persamaan (10) di atas dapat diparameterisasi sehingga menghasilkan persamaan sbb:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \frac{M}{P} + \beta_2 G + \beta_3 T + \beta_4 TOT \quad (11)$$

di mana:

$$\beta_0 = \frac{f(C_0 + I_0)}{(1-c)f + (a+b)v}; \beta_1 = \frac{(a+b)}{(1-c)f + (a+b)v}; \beta_2 = \frac{f}{(1-c)f + (a+b)v}$$

$$\beta_3 = \frac{-fc}{(1-c)f + (a+b)v}; \beta_4 = \frac{fk}{(1-c)f + (a+b)v}$$

Persamaan permintaan agregat (11) inilah yang akan diestimasi dalam penelitian ini. Dalam persamaan tersebut terlihat bahwa pendapatan nasional merupakan fungsi dari instrumen kebijakan moneter ( $M/P$ ), instrumen kebijakan fiskal ( $G$ ,  $T$ ), dan *term of trade*.

### Alat Analisis dan Model Estimasi

Model teoritis di muka akan diestimasi menggunakan analisis regresi metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model estimasinya diformulasikan memakai model koreksi kesalahan, dengan modifikasi Uji Chow pendekatan *Dummy Variable*. Bentuk awal dari model estimasi adalah sebagai berikut:

$$Dyt = g_0 + g_1 Dmt + g_2 Dgt + g_3 Dtxt + g_4 Dtott + g_5 mt-1 + g_6 gt-1 + g_7 txt-1 + g_8 tott-1 + g_9 ECT + ut \quad (12)$$

di mana:

$y$  = ln pendapatan nasional bruto nominal

$m$  = ln jumlah uang beredar riil

$g$  = ln pengeluaran pemerintah nominal

$tx$  = ln penerimaan pajak pemerintah nominal

$tot$  = *term of trade*

$ECT$  =  $mt-1 + gt-1 + txt-1 + tott-1 + yt-1$

$g_0$  =  $a_5 b_0$

$g_1$  =  $a_1$ ;  $g_2 = a_2$ ;  $g_3 = a_3$ ;  $g_4 = a_4$

$g_5 = -a_5(1 - b_1)$ ;  $g_6 = -a_5(1 - b_2)$ ;  $g_7 = -a_4(1 - b_3)$ ;  $g_8 = -a_5(1 - b_4)$

$g_9$  =  $a_5$ (parameter penyesuaian)

Uji Chow pendekatan *variable dummy* akan menyebabkan formulasi model estimasi berubah menjadi:

$$Dyt = g_0 + \alpha_0 d1 + g_1 Dmt + \alpha_1 d1 Dmt + g_2 Dgt + \alpha_2 d1 Dgt + g_3 Dtxt + \alpha_3 d1 Dtxt + g_4 Dtott + \alpha_4 d1 Dtott + g_5 mt-1 + \alpha_5 d1 mt-1 + g_6 gt-1 + \alpha_6 d1 gt-1 + g_7 txt-1 +$$

$$\alpha_7 d1 txt-1 + g_8 tott-1 + \alpha_8 d1 tott-1 + g_9 ECT + \alpha_9 d1 ECT + ut \quad (13)$$

di mana:

$d1$  = variabel *dummy*, bernilai 0 untuk data pra 1998 dan bernilai 1 untuk data 1998 – sekarang.

Secara konseptual apabila  $d1 = 0$ , persamaan (12) akan kembali ke bentuk semula (16), apabila  $d1 = 1$ , akan dihasilkan persamaan baru seperti berikut:

$$Dyt = (g_0 + \alpha_0) + (g_1 + \alpha_1) Dmt + (g_2 + \alpha_2) Dgt + (g_3 + \alpha_3) Dtxt + (g_4 + \alpha_4) Dtott + (g_5 + \alpha_5) mt-1 + (g_6 + \alpha_6) gt-1 + (g_7 + \alpha_7) txt-1 + (g_8 + \alpha_8) tott-1 + (g_9 + \alpha_9) ECT + ut \quad (14)$$

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Estimasi Model Koreksi Kesalahan Dengan Uji Chow

Estimasi model koreksi kesalahan dengan Uji Chow, memakai metode estimasi OLS, memperlihatkan hasil seperti tampak pada Tabel 1.

Koefisien ECT terlihat memiliki nilai positif dan besarnya berkisar antara 0-1. Nilai koefisien ini, secara statistik signifikan, meskipun dengan tingkat keyakinan yang tidak terlalu kuat ( $\alpha = 0,10$ ). Oleh karena itu, masih dapat diterima simpulan bahwa model koreksi kesalahan dengan modifikasi Uji Chow pendekatan variabel *dummy* merupakan model yang tepat atau sesuai dengan teori.

**Tabel 1.**  
**Hasil Estimasi Model Koreksi Kesalahan Dengan Uji Chow**

$\Delta y_t = 1.1001 - 6.1797 d1 - 0.1812 \Delta m_t + 0.2138 d1 \Delta m_t + 0.5511 \Delta g_t -$ <p style="text-align: center;">(16.7412) (0.1914) (0.7329) (0.1956)*</p> $0.4243 d1 \Delta g_t - 0.0898 \Delta tx_t + 0.4158 d1 \Delta tx_t + 0.0015 \Delta tot_t +$ <p style="text-align: center;">(0.4017) (0.3115) (0.4186) (0.0012)</p> $0.0020 d1 \Delta tot_t - 0.4459 m_{t-1} - 0.1702 d1 m_{t-1} - 0.1785 g_{t-1} -$ <p style="text-align: center;">(0.0061) (0.2377)*** (1.9317) (0.1799)</p> $0.8825 d1 g_{t-1} - 0.3787 tx_{t-1} + 0.1062 d1 tx_{t-1} - 0.4968 tot_{t-1} -$ <p style="text-align: center;">(0.7536) (0.3119) (0.5751) (0.2733)***</p> $0.7502 d1 tot_{t-1} + 0.4960 ECT + 0.7539 d1 ECT + ut$ <p style="text-align: center;">(1.0220) (0.2739)*** (1.0207)</p>
$R^2 = 0.9112$ ; DW-Stat = 1.8331; F-Stat = 9.7163
<p><b>Uji Diagnosis</b></p> <p>(1) Otokorelasi <math>\chi^2(3) = 6,9071</math>; Prob. = 0,0749</p> <p>(2) Linieritas <math>F(2,16) = 2.4083</math>; Prob. = 0,1218</p> <p>(3) Normalitas <math>\chi^2(2) = 2,604</math>; Prob. = 0,2720</p> <p>(4) Heteroskedastisitas <math>\chi^2(19) = 17,3973</math>; Prob. = 0,5630</p>

**Keterangan:**

\*Signifikan pada  $\alpha = 0,01$ ; \*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,05$ ; \*\*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,10$ ; angka dalam kurung adalah nilai t-statistik.

Seluruh uji diagnosis, yang meliputi uji normalitas residual, uji otokorelasi, uji heteroskedastisitas (homoskedastisitas), dan uji linieritas atau ketepatan spesifikasi model, memperlihatkan tidak terdapatnya penyimpangan asumsi klasik. Hal ini dapat dilihat dari seluruh probabilitas statistik uji diagnosis, yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05.

Uji Chow dengan pendekatan variabel dummy ternyata memperlihatkan stabilitas (tidak adanya perbedaan) tingkat pengaruh seluruh variabel independen dalam model, selama sebelum dan pasca krisis perbankan nasional. Hal ini dapat dilihat dari tidak signifikannya seluruh koefisien regresi dari variabel independen dalam model, yang mengandung

elemen variabel *dummy*.

Temuan ini menyarankan bahwa analisis perbaikan kinerja sektor perbankan atau efektivitas pengaruh kebijakan moneter semestinya dilakukan pada model koreksi kesalahan tanpa Uji Chow.

### Hasil Estimasi Model Koreksi Kesalahan Tanpa Uji Chow

Estimasi model koreksi kesalahan tanpa Uji Chow, memakai metode estimasi OLS memperlihatkan hasil seperti pada Tabel 2.

**Tabel 2.**  
Hasil Estimasi Model Koreksi Kesalahan Tanpa Uji Chow

$\Delta y_t = 1,8182 - 0,3805 \Delta m_t + 0,3017 \Delta g_t + 0,2335 \Delta tx_t + 0,0025 \Delta tot_t +$ <p style="text-align: center;">(0,1075)*      (0,0919)*      (0,1504)      (0,0010)*</p> $- 0,4847 m_{t-1} - 0,2155 g_{t-1} - 0,1799 tx_{t-1} - 0,4109 tot_{t-1} +$ <p style="text-align: center;">(0,2148)*      (0,1649)      (0,0624)*      (0,1759)*</p> $0,4102 ECT + ut$ <p style="text-align: center;">(0,1765)*</p>
$R^2 = 0,8431; \text{ DW-Stat} = 2,0888; \text{ F-Stat} = 16,7195$
<p><b>Uji Diagnosis</b></p> <p>(1) Otokorelasi <math>\chi^2(3) = 1,3006; \text{ Prob.} = 0,7290</math></p> <p>(2) Linieritas <math>F(2,26) = 2,6335; \text{ Prob.} = 0,0909</math></p> <p>(3) Normalitas <math>\chi^2(2) = 5,3337; \text{ Prob.} = 0,0695</math></p> <p>(4) Heteroskedastisitas <math>\chi^2(9) = 9,3260; \text{ Prob.} = 0,4077</math></p>

**Keterangan:**

\*Signifikan pada  $\alpha = 0,01$ ; \*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,05$ ; angka dalam kurung adalah nilai t-statistik.

Koefisien ECT terlihat memiliki nilai positif dan besarnya berkisar antara 0-1. Nilai koefisien ini, secara statistik signifikan pada tingkat keyakinan sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan model koreksi kesalahan tanpa Uji Chow pendekatan variabel *dummy* merupakan model yang tepat atau sesuai dengan teori.

Seluruh uji diagnosis memperlihatkan

kan tidak terdapatnya penyimpangan asumsi klasik, hal ini dapat dilihat dari seluruh probabilitas statistik uji diagnosis, yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05.

**Interpretasi Ekonomi**

Signifikannya koefisien regresi ECT dan tepatnya kisaran nilai koefisien ini memperlihatkan bahwa hubungan teo-

ritis jangka panjang antara jumlah uang beredar, pengeluaran pemerintah, pajak dan *term of trade* dengan pendapatan nasional adalah eksis dalam perekonomian Indonesia. Perubahan pada ketiga variabel tersebut pada suatu waktu tertentu akan memiliki pengaruh terhadap pendapatan nasional dalam kurun waktu 1,4378 tahun  $[(1-0.4102)/0.4102 \times 1 \text{ tahun}]$  berturut-turut.

Koefisien jumlah uang beredar baik dalam jangka pendek (*Dmt*) maupun jangka panjang (*mt-1*) terlihat memiliki pengaruh signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa kebijakan moneter secara efektif memiliki pengaruh terhadap pendapatan nasional bruto perekonomian Indonesia.

Kebijakan moneter dalam jangka pendek ternyata memiliki pengaruh negatif terhadap pendapatan nasional. Dengan elastisitas jumlah uang beredar sebesar -0,3805, berarti apabila terjadi ekspansi moneter sebesar satu persen maka pendapatan nasional akan mengalami kontraksi kurang lebih sebesar 0,3805 persen.

Ekspansi moneter biasanya dilakukan lewat dua mekanisme, memperkecil *legal reserve ratio requirement* dan atau menurunkan tingkat bunga sertifikat bank Indonesia (SBI). Apabila tingkat bunga SBI, yang diturunkan, maka sektor perbankan akan menurunkan tingkat bunga, baik tingkat bunga mobilisasi dana maupun tingkat bunga pinjaman. Oleh karena itu, ekspansi moneter memiliki dua dampak, disinsentif di sisi mobilisasi dana dan insentif di sisi penyaluran kredit. Sementara itu, penurunan *legal reserve ratio requirement* menyebabkan kapasitas perbankan untuk memberi kredit menjadi lebih besar, tanpa merubah tingkat bunga baik tingkat bunga mobilisasi dana, maupun tingkat bunga pinjaman.

Fenomena negatifnya pengaruh ekspansi moneter, dalam jangka pendek, tampaknya tidak mungkin dikarenakan adanya kekurangan dana, yang disebabkan terjadinya penurunan jumlah tabungan dan deposito masyarakat, karena terjadinya disinsentif di sisi mobilisasi dana – penurunan bunga tabungan atau deposito.

Ketidakmungkinan ini diambil dengan mempertimbangkan *pertama*, sektor perbankan cukup dominan menggunakan cara-cara yang sangat merangsang masyarakat untuk lebih mendapatkan keuntungan dari sektor perbankan, baik melalui tingkat bunga dan ataupun bonus-bonus yang fantastis; *kedua*, walaupun hal ini memerlukan pencermatan yang lebih mendalam melalui penelitian khusus, motivasi masyarakat dalam menyimpan dananya di bank tampaknya lebih didorong oleh motivasi keamanan, bukan *gain*, yang diperoleh dari bunga. Dengan demikian, kemungkinan besar, masalahnya justru terjadi terletak sisi penyaluran dana, atau pemberian kredit, meski terjadi insentif berupa penurunan tingkat bunga pinjaman dan atau peningkatan kapasitas pemberian kredit.

Jika diasumsikan bahwa bagaimanapun insentif di sisi penyaluran dana, telah memperbesar jumlah pinjaman, maka dampak negatif dari ekspansi moneter hanya mungkin disebabkan oleh fenomena buruknya manajemen kredit dari dunia perbankan, yang kemudian banyak melahirkan masalah kredit macet.

Dalam jangka panjang pengaruh kebijakan moneter tetap bernilai negatif, namun dengan elastisitas yang jauh lebih kecil, yakni sebesar -0,1816. Dalam jangka panjang, apabila terjadi ekspansi moneter sebesar satu persen maka pendapatan nasional akan mengalami kontraksi kurang lebih sebesar 0,1816 per-

sen. Penurunan ini menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian, yang sebenarnya bersifat positif, meskipun belum mampu menghilangkan sama sekali pengaruh negatif dari *shock* kebijakan moneter dalam jangka pendek.

Fenomena ini secara teoritis cukup aneh, tetapi melihat realitas sektor moneter Indonesia tampaknya bisa dimaklumi. Kerapuhan sektor moneter telah terbukti dengan runtuhnya hampir secara keseluruhan sektor perbankan Indonesia, di akhir tahun 1997.

Basalim et. al. (2000:82) menyebutkan setidaknya ada lima faktor yang menyebabkan dunia perbankan Indonesia ambruk:

1. Adanya jaminan terselubung (*implicit guarantee*) dari bank sentral atas kelangsungan hidup suatu bank untuk mencegah kegagalan sistemik dalam industri perbankan. Hal ini menimbulkan *moral hazard* di kalangan pengelola pemilik bank. Jaminan yang ada, praktis menggeser resiko yang dihadapi bank-bank umum kepada Bank Indonesia, serta mendorong bank-bank umum mengambil utang berlebihan dan memberi kredit ke sektor-sektor beresiko tinggi. Kecenderungan ini mengakibatkan distorsi dalam alokasi kredit dan meningkatkan resiko terjadinya krisis perbankan.
2. Sistem pengawasan Bank Indonesia kurang efektif karena belum sepenuhnya dapat mengimbangi pesatnya perkembangan dan kompleksnya kegiatan operasional perbankan. Keadaan ini mendorong perbankan nasional mengabaikan prinsip kehati-hatian dalam operasi mereka. Dengan kata lain, lemahnya *law enforcement* dan kurangnya kemandirian

(*interdependency*) Bank Indonesia menyebabkan langkah-langkah koreksi tidak dapat dilakukan secara efektif.

3. Besarnya pemberian kredit dan jaminan langsung ataupun tidak langsung kepada individu atau kelompok usaha yang terkait dengan bank (*connected lending*) mendorong terjadinya kredit macet.
4. Lemahnya kemampuan manajerial bank, mengakibatkan penurunan kualitas aset produktif dan meningkatkan resiko perbankan.
5. Kurangnya transparansi informasi mengenai kondisi perbankan, mengakibatkan lemahnya akurasi analisis keuangan suatu perbankan dan terciptanya disiplin pasar.

Kerapuhan sektor perbankan sebelum terjadinya krisis perbankan nasional juga tampak jelas dari kenyataan sektor perbankan tidak mampu merespon rangkaian deregulasi perbankan pemerintah, yang bertujuan untuk menyehatkan sektor perbankan. Rangkaian kebijakan deregulasi pemerintah itu meliputi (Tempo, 1997):

### 1. Paket Juni 1983

Inilah langkah penting deregulasi sektor perbankan di Indonesia. Di dalam Paket Juni (Pakjun) 1983 itu diberikan kemudahan bagi bank untuk menentukan sendiri suku bunga deposito dan dihapuskannya campur tangan Bank Indonesia terhadap bank dalam penyaluran kredit. Deregulasi pertama itu juga memperkenalkan adanya Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Pakjun bertujuan merangsang pertumbuhan perbankan Indonesia. Langkah itu berhasil “menarik” dana masyarakat ke bank secara drastis.

## 2. Paket 27 Oktober 1988

Paket ini merupakan aturan paling liberal sepanjang sejarah perbankan Indonesia. Hanya dengan modal Rp 10 milyar, siapa saja bisa mendirikan bank baru. Paket Oktober 1988 (Pakto 88) dianggap telah banyak mengubah kehidupan perbankan nasional. Keberhasilan paket ini dinyatakan dalam angka-angka absolut seperti jumlah bank, kantor cabang, jumlah dana yang dihimpun, jumlah kredit yang disalurkan, tenaga kerja yang mampu dipekerjakan, serta volume usaha dalam bentuk aset dan hasil-hasilnya.

## 3. Paket Pebruari 1991

Untuk mengkoreksi akibat buruk Pakto 88, pemerintah meluncurkan Paktri pada 28 Pebruari 1991. Yang utama diatur adalah syarat bahwa modal sendiri bank haruslah sebesar 8% dari seluruh aset. Ketentuan yang lazim disebut CAR (*capital adequacy ratio* atau perbandingan antara modal sendiri dengan aset) sebesar 8% mengharuskan bank-bank memperkuat modalnya sendiri. Ketika itu disebut-sebut bahwa banyak bank yang CAR-nya hanya sekitar 5% saja.

## 4. UU Perbankan Nomor 7 tahun 1992

Undang-undang ini lahir pada tanggal 25 Maret 1992 guna menyempurnakan UU nomor 14 tahun 1967. Inti aturannya meniadakan pemisahan perbankan berdasarkan kepemilikan – misalnya kepemilikan bank oleh pemerintah, swasta dan daerah. Dalam hal pendirian bank baru, diatur berbagai syarat seperti susunan organisasi, permodalan, kepemilikan, keahlian di bidang perbankan, kelayakan kerja dan lain-lainnya.

## 5. Pemerintah Nomor 70 Tahun 1992

Pemerintah menaikkan modal minimum pendirian bank, dari Rp 10 milyar

menjadi Rp 50 Milyar. Langkah ini jelas di-maksudkan untuk mengendalikan pertumbuhan bank yang nyaris tak terkendali. Pada tahun 1992 tercatat ada bank 17 ribu bank, 8400 di antaranya adalah BPR (bank perkreditan rakyat). Ada sekitar 100 nama baru pemilik bank. Banyak dana-dana luar negeri yang masuk lewat pasar modal, yang dipakai untuk mendirikan bank di Indonesia.

## 6. Paket Mei 1993

Paktri dinilai kelewat “menekan” dunia perbankan. Untuk mengimbangi-nya, dikeluarkanlah Pakmei, yang intinya melonggarkan aturan soal CAR sebesar 8%. Antara lain, bank boleh memasukkan seluruh laba tahun sebelumnya dalam komponen modal sendiri. Aturan sebelumnya, hanya 50% saja dari laba tahun lalu yang boleh dimasukkan dalam komponen modal sendiri.

Soal penyaluran kredit juga diatur. Antara lain, pemberian kredit oleh bank bagi grup usahanya diturunkan dari 50% menjadi hanya 20% dari total kredit yang disalurkan. Ketentuan lain, cadangan minimum turun dari 1% menjadi 0,5% dari aktiva lancar. Pelonggaran itu jelas menaikkan kapasitas pemberian kredit.

Penyaluran kredit kecil juga diatur. Pakmei memberikan kebebasan bagi bank untuk memberikan kredit kecil maksimal Rp 25 juta tanpa melihat penggunaannya.

## 7. Paket Juli 1997

Sepekan sebelum pertemuan Consultative Group on Indonesia (CGI) di Tokyo, pemerintah mengeluarkan Paket Tujuh Juli (Pakjul). Di bidang moneter, paket itu menentukan pembatasan pemberian kredit-kredit oleh bank umum kepada perusahaan pengembang properti. Hal tersebut dilakukan karena kre-

dit macet bidang properti sudah kelewat tinggi. Pertumbuhan kredit secara umum antara 23-24%, sedang pertumbuhan kredit properti 35%.

Sebelum Pakjul, tepatnya 16 April, Bank Indonesia membuat penentuan tentang *reserve requirement* (cadangan wajib minimum bagi perbankan) dari 3 persen menjadi 5%. Pada bulan September keluar kebijakan penundaan terhadap mega proyek. Langkah itu diharapkan mampu mengurangi impor barang oleh pihak swasta.

Rangkaian deregulasi sektor perbankan di atas, ditutup dengan deregulasi berupa Pengumuman Pemerintah 1 November 1997 mengenai likuidasi serempak terhadap 16 bank swasta nasional. Walaupun deregulasi ini tetap dalam kerangka penyehatan sektor perbankan, deregulasi ini pada dasarnya merupakan indikator kerapuhan sektor perbankan Indonesia.

Walaupun selama masa krisis dan pascakrisis perbankan nasional, sektor perbankan terus menerus mengalami deregulasi secara komprehensif berkenaan dengan aspek kesehatan sektor perbankan, hasil estimasi model koreksi kesalahan dengan Uji Chow pendekatan variabel *dummy*, memperlihatkan bahwa rangkaian deregulasi ini belum mampu mengatasi berbagai permasalahan, yang membelit sektor perbankan secara tuntas. Kebijakan moneter sebelum dan sesudah krisis terlihat tidak menunjukkan perubahan efektivitas, yang bersifat sistematis atau struktural.

Namun demikian, dibandingkan dengan hasil penelitian Triyono dan Utomo (2004), yang mendapatkan nilai elastisitas jangka pendek dan jangka panjang jumlah uang beredar masing-masing sebesar -0,4012 dan -1,2938 selama periode 1970-1997, berbagai deregulasi yang dilakukan pemerintah di sektor perbankan terlihat

membawa perbaikan, yang cukup signifikan.

Satu aspek deregulasi, yang akan selalu menjadi kendala utama dari upaya penyehatan sektor perbankan adalah masalah *law enforcement* dan kurangnya kemandirian (*interdependency*) Bank Indonesia terhadap berbagai *vested interest* pihak-pihak, yang sedang berkesempatan menjalankan roda pemerintahan negara.

Skandal Bank Century secara kasat mata dapat dijadikan indikator dari permasalahan tersebut. Kronologis skandal ini, secara ringkasnya, adalah seperti berikut ini (Ismail, 2009):

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor: 8/1/PBI/2006 tentang Fasilitas Pembiayaan Darurat, bank yang tidak mempunyai dana untuk mengatasi kesulitan likuiditas dapat mengajukan permohonan kepada Bank Indonesia. Syarat untuk memperoleh fasilitas darurat tersebut adalah: a) Bank mengalami Kesulitan Likuiditas; b) Bank berdampak sistemik; c) rasio kewajiban penyediaan modal minimum (KPMM) Bank paling sedikit 5%; dan d) dijamin dengan agunan.

Sebelum Bank Century secara terbuka diketahui mengalami kesulitan, telah terjadi pergantian Peraturan Bank Indonesia Nomor: 8/1/PBI/2006 menjadi Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/26/PBI/2008 tanggal 30 Oktober 2008. Dalam Peraturan Bank Indonesia ini syarat yang ditentukan untuk dapat mengajukan permohonan Fasilitas Pendanaan Jangka Pendek (FPJP) adalah bank wajib memiliki rasio kewajiban penyediaan modal minimum (*capital adequacy ratio* – CAR) paling kurang 8%.

Namun empat belas hari setelah perubahan itu, terbit lagi Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/30/PBI/2008 tanggal 14 Nopember 2008. Dengan peru-

bahan ini maka posisi Bank Century yang sedang mengalami kesulitan memenuhi syarat untuk mendapatkan fasilitas darurat, menjadi terbuka. Sebab syarat yang ditentukan untuk memperoleh fasilitas darurat tersebut adalah a) Bank mengalami Kesulitan Likuiditas, yang memiliki dampak sistemik; b) Bank memiliki rasio KPMM positif; dan c) Bank memiliki aset yang dapat dijadikan agunan.

CAR Bank Century, konon, hanya mencapai positif 2,35 persen, artinya sangat jauh dari syarat yang ditentukan Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/26/PBI/2008, yang paling kurang 8 persen. Bahkan, ada kabar bahwa kecukupan modal Bank Century telah negatif 3,53 persen.

Saat Bank Century akhirnya mendapat dana talangan dari Lembaga Penjamin Simpanan (LPS), ternyata suntikan dana yang diberikan mencapai Rp. 6,7 triliun, jauh melebihi Rp. 1,3 triliun yang disetujui DPR-RI (Aditjondro, 2010:14).

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan uraian pembahasan, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. Model koreksi kesalahan dengan modifikasi Uji Chow pendekatan variabel *dummy* memperlihatkan stabilitas (tidak adanya perbedaan) efektivitas kebijakan moneter dan karenanya kinerja sektor perbankan, yang bersifat sistemik atau struktural selama sebelum dan pasca krisis perbankan nasional.
- b. Kebijakan moneter dalam jangka pendek ternyata memiliki pengaruh negatif terhadap pendapatan nasional, dengan elastisitas jumlah uang beredar sebesar -0,3805. Dalam jang-

ka panjang pengaruh kebijakan moneter tetap bernilai negatif, namun dengan elastisitas yang jauh lebih kecil, yakni sebesar -0,1816.

- c. Pengaruh yang tidak selaras dengan teori ini, memperlihatkan realitas masih rapuhnya sektor perbankan Indonesia. Kerapuhan ini terutama dikarenakan buruknya manajemen kredit dari dunia perbankan, yang kemudian banyak melahirkan masalah kredit macet, atau dengan kata lain karena buruknya keterkaitan antara sektor perbankan dan sektor riil atau sektor investasi.
- d. Menurunnya pengaruh negatif dari jumlah uang beredar dalam jangka panjang, namun demikian, menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian, yang sebenarnya bersifat positif, meskipun belum mampu menghilangkan sama sekali pengaruh negatif dari *shock* kebijakan moneter dalam jangka pendek.
- e. Dibandingkan dengan hasil penelitian Triyono dan Utomo (2004), yang mendapatkan nilai elastisitas jangka pendek dan jangka panjang jumlah uang beredar masing-masing sebesar -0,4012 dan -1,2938 selama periode 1970-1997, berbagai deregulasi yang dilakukan pemerintah di sektor perbankan selama dan pasca krisis terlihat membawa perbaikan, yang cukup signifikan.

### Saran

- a. Ssektor perbankan meskipun telah terus-menerus mengalami deregulasi sejak krisis perbankan yang sangat parah di akhir periode 1990-an, meski telah memperlihatkan perbaikan, tampaknya masih perlu terus dibenahi. Pembinaan semestinya difokuskan pada memperkuat keter-

- kaitan antara sektor perbankan dan sektor riil atau sektor investasi. Dua hal harus dilakukan untuk mencapai hal ini, yakni tingkat bunga yang stabil pada tingkat yang kondusif bagi perluasan kredit, serta kebijakan pemerintah non-perbankan, yang secara langsung memberi kemudahan-kemudahan bagi sektor riil untuk mengembangkan investasi, seperti kemudahan perizinan, dan diberantasnya *rent seeking behaviour* pada birokrasi pemerintah pelaksana kebijakan sektor riil.
- b. Aspek *law enforcement* dan kemandirian (*interdependency*) Bank Indonesia harus mendapatkan penekanan ekstra ketat dalam proses penyehatan sektor perbankan, mengingat potensi *moral hazard* yang sangat tinggi di sektor ini sebagai akibat dari sistem *fractional reserve*.
  - c. Mengingat hasil-hasil yang tidak selaras dengan teori, sangat diperlukan dilakukan penelitian dengan model-model alternatif lain, sebagai pembandingan. Demikian pula, perlu dilakukan penelitian pendamping berkenaan dengan isu, yang sempat disinggung di dalam pembahasan, yakni berkaitan dengan motivasi masyarakat dalam menabung atau mendepositokan uangnya di bank.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adefeso, H.A. dan H.I. Mobolaji, 2010, "The Fiscal-Monetary Policy and Economic Growth in Nigeria", *Pakistan Journal of Social Sciences*, 7 (2): p. 137-142.
- Aditjondro, George Junus, 2010, *Membongkar Gurita Cikeas di Balik Skandal Bank Century*, Yogyakarta: Penerbit GalangPress.
- Agénor, Pierre-Richard dan Peter J. Montiel, 2008, *Development Macroeconomics*, 3rd Edition, New Jersey: Princeton University Press
- Ajisafe, R.A., dan Folorunso, B.A., 2002, "The Relative Effectiveness of Fiscal and Monetary Policy in Macroeconomic Management in Nigeria", *The African Economic and Business Review*, Vol. 3, No. 1, Spring: p. 23-40.
- Ali, Shahid, Somia Irum dan Asghar Ali, 2008, "Whether Fiscal Stance or Monetary Policy Is Effective For Economic?", *The Pakistan Development Review*, Vol. 47, Issue 4:791-799.
- Basalim Umar, Moch. Rum Alim, dan Helma Oesman, 2000, *Perekonomian Indonesia: Krisis dan Strategi Alternatif*, Jakarta: Universitas Nasional Jakarta dan PT Pustaka Cidesindo.
- Fatima Ambreen dan Azhar Iqbal, 2003, "The Relative Effectiveness of Monetary and Fiscal Policies: An Econometric Study", *Pakista Economic and Social Review*, Vol XLI, No. 1&2: p. 93-116.
- Ismail, Maqdir, 2009, *Perpu Bank Indonesia dan Perubahan Peraturan Fasilitas Darurat*, [www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com).

- Mangkoesebroto, Guritno, 1993. *Ekonomi Publik*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE.
- Rahman, Habibur, 2005, "Relative Effectiveness of Monetary and Fiscal Policies on Output Growth in Bangladesh: A VAR Approach", *Bangladesh Journal of Political Economy*, Vol. 22, No. 1 & 2: p. 419-440.
- Raman, Abdur, 2009, "Analisis Efektivitas Kebijakan Fiskal dan Moneter Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia", *Tesis*, Program Pasca Sarjana Ilmu Ekonomi, Universitas Sumatra Utara.
- Sachs, D. Jeffrey, dan Felipe Larrain B., 1993. *Macroeconomics in the Global Economy*. USA: Prentice-Hall, Inc.
- Santoso, Teguh, 2009, "Analisis Dampak Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Perekonomian Indonesia: Aplikasi Model Mundell-Fleming", *Skripsi*, Progd. IESP, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Sexton, Robert L., 2008. *Exploring Macroeconomics*, 5<sup>th</sup> edition, USA: South-Western Cengage Learning.
- Snyder, Tricia Coxwell dan Donald Bruce, 2004, "Tax Cuts and Interest Rate Cuts: An Empirical Comparison of The Effectiveness of Fiscal and Monetary Policy", *Journal of Business & Economics Research*, Vol. 2, Number 8, August: p. 1-12.
- Tempo, Edisi 36/02 – 8 Nopember 1997, *Analisa & Peristiwa*.
- Triyono dan Yuni Prihadi Utomo, 2004 "Studi Komparasi Efektivitas Pengaruh Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Perekonomian Indonesia", *Ekobis*, Vol. 5, No. 1a, April: p. 79-91.
- World Bank, 1997. *World Development Report 1997*, New York: Oxford University Press, Inc.