

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Beberapa dekade terakhir, siklus finansial menunjukkan pengaruh besar dalam dinamika ekonomi modern. Fase-fase siklus keuangan yang terdiri dari tiga tahapan yakni: ekspansi, puncak dan kontraktif itu akan cenderung berfluktuasi. Negara dengan tingkat kemakmuran yang tinggi (mencapai masa puncak) belum cukup untuk membuat negara tersebut kehilangan risiko mengalami krisis atau resesi keuangan. Contoh konkrit yang mencerminkan hal ini adalah fenomena '*The Great Depression*' pada tahun 1930-an di Amerika Serikat. Dampak dari depresi ekonomi dapat menyebabkan pertumbuhan ekonomi menurun drastis, angka pengangguran tidak terkendali, tingkat kemiskinan meningkat tajam dan fenomena deflasi. Tidak berhenti sampai disitu, faktanya krisis ekonomi kembali terjadi di daratan Asia pada tahun 1997 sampai 1998 yang menyebabkan harga *dollar* meningkat drastis dan berdampak pada uang domestik merosot tajam.

Secara umum, siklus keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu interaksi persepsi dari perilaku terhadap risiko harga dan risiko seluruh kendala pembiayaan yang diartikan sebagai *boom* dan *bust* (Borio, 2012). Sehingga, adanya periodisasi dalam siklus finansial itu dianggap sebagai perubahan persepsi dan sikap terhadap risiko pada suatu periode waktu masa lalu, sekarang dan masa mendatang. Berdasarkan definisi tersebut, siklus finansial juga dapat diartikan sebagai suatu kondisi yang menggambarkan keadaan keuangan suatu negara dalam beberapa periode tertentu pada jangka menengah.

Adanya pemahaman siklus finansial adalah salah satu cara yang bisa digunakan sebagai tindakan preventif untuk mencegah terjadinya ekonomi berada di titik *boom* atau *bust* yang ekstrim. Berdasarkan pengalaman terjadinya krisis finansial pada beberapa periode sebelumnya, ada faktor-faktor mendasar yang dianggap menjadi penyebab terjadinya krisis ekonomi yakni (1) *asymmetric information* antara bank dengan nasabah dalam proses diversifikasi kredit. Penguasaan pengetahuan informasi yang tidak sempurna bisa menjadi bibit penyakit ekonomi seperti krisis yang mempengaruhi siklus keuangan suatu negara. (2) adanya anggapan bahwa investasi di bisnis residensial sebagai bidang yang paling menguntungkan. Pada akhirnya, *statement* tersebut kembali memicu pengetahuan yang tidak sempurna antara nasabah dan perbankan. (3) sebagai sektor andalan perbankan, bisnis residensial menjadi perhatian penuh hingga membuat bank menerima risiko lebih besar karena kemungkinan bank memberikan kredit pada nasabah yang tidak tepat (*adverse selection*).

Beberapa faktor yang disebutkan diatas menjadi penyebab terjadinya krisis finansial yang pernah terjadi di beberapa negara. Fenomena krisis di Indonesia pada tahun 1997-1998 sendiri merupakan krisis multidimensional yang terjadi karena kombinasi dari krisis keuangan, krisis politik dan hiperinflasi. Peristiwa ini berdampak pada terhambatnya kebijakan makroprudensial di Indonesia dan berimbas pada jatuhnya mata uang domestik meski kekacauan politik juga berperan penting. Selang beberapa tahun kemudian, Indonesia kembali terkena dampak krisis finansial yang disebabkan oleh Amerika Serikat pada tahun 2008 karena jatuhnya aset perumahan. Hal ini disebabkan karena harga aset residensial terlalu tinggi (*overvalued*) sehingga situasi ini memicu penurunan harga aset di masa mendatang secara drastis dan berdampak pada penggelembungan harga.

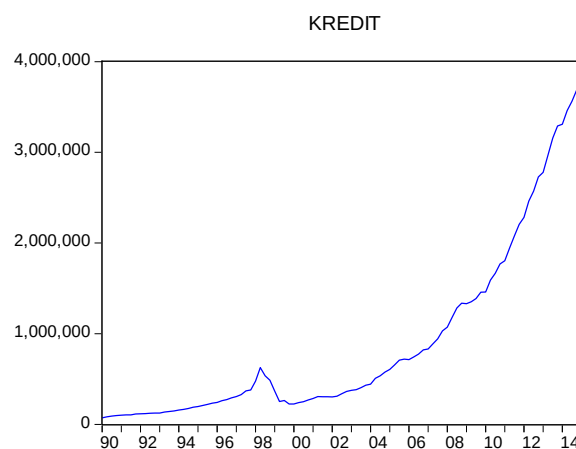
Sejak penggantian dasar peraturan perbankan dari UU No. 13 tahun 1968 menjadi UU No. 23 Tahun 1999, Bank Indonesia selaku lembaga *independent* yang memegang tampuk otoritas moneter di Indonesia memiliki tugas lebih fokus, yakni menjaga kestabilan nilai rupiah. Sistem masa sebelum krisis terbukti telah mengalami banyak penyimpangan sehingga menyebabkan mayoritas perbankan tidak sehat dan kesulitan likuiditas ketika krisis terjadi. *Rush money* (penarikan uang secara besar-besaran) oleh masyarakat akibat nilai Rupiah yang terus merosot membuat bank susah mendapatkan pendanaan dan berakhir dengan diterbitkannya obligasi rekap oleh pemerintah Indonesia.

Perkembangan sistem finansial global yang cenderung bersifat dinamis justru berdampak pada aliran dana luar negeri dalam bentuk hutang yang masuk ke Indonesia meningkat drastis. Namun, adanya kenaikan suntikan dana luar negeri ini juga memiliki sisi negatif pada perekonomian karena membuat suatu negara menjadi lebih rentan. Salah satu faktor yang mempengaruhi pasar finansial dan memicu perekonomian menjadi rentan adalah suku bunga. Ketika tingkat suku bunga naik maka instrumen produk finansial seperti saham dan obligasi akan merespon turun, begitupun sebaliknya. Hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam memprediksi besarnya *expected return* dan total keuntungan yang didapat. Jika aliran dana luar negeri meningkat tak terkendali dan didominasi oleh hutang, maka permasalahan ini bisa membuat sebuah negara memiliki konsekuensi gelembung (*bubbles*) yang meningkat dan berdampak buruk untuk siklus finansial.

Siklus finansial direpresentasikan melalui penyusunan beberapa indikator yakni kredit (mengetahui kendala pembiayaan), harga properti residensial (menunjukkan kondisi sektor riil) dan harga modal (sebagai informasi kondisi pasar finansial). Kredit merupakan produk utama perbankan yang menempati

presentase komposisi terbesar dalam produk perbankan lainnya. Kredit juga menjadi salah satu indikator pembiayaan perbankan yang menunjukkan kemampuan bank untuk menyalurkan dananya baik dalam jangka waktu pendek maupun panjang. Berikut adalah data kuartal jumlah kredit dari tahun 1990 kuartal pertama sampai 2015 kuartal dua di Indonesia.

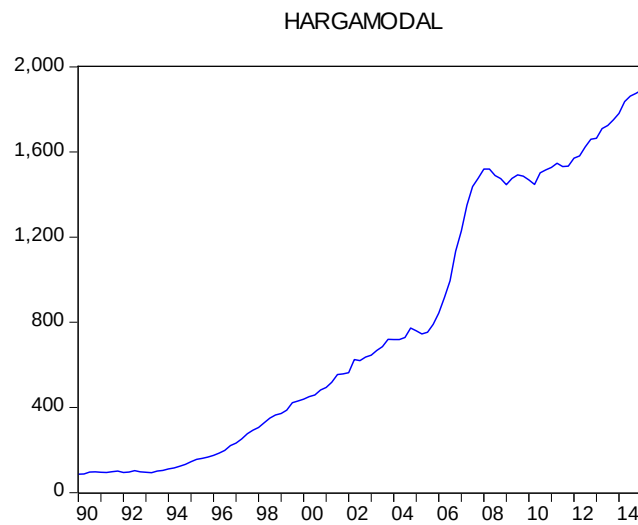
Grafik 1.1 Jumlah Kredit Indonesia Periode 1990 Q1-2015 Q3



Sumber : Federal Reserve (diolah)

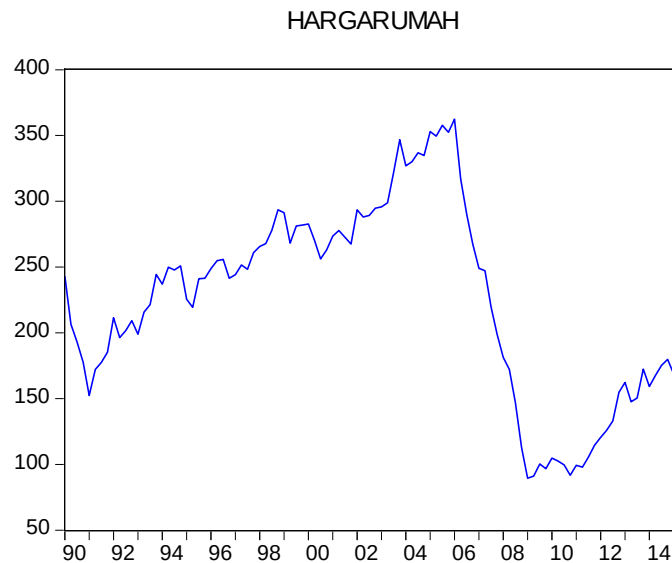
Berdasarkan grafik tersebut dapat diketahui bahwa data kredit cenderung meningkat setiap kuartalnya. Ada kenaikan dan penurunan secara tajam saat periode krisis ekonomi di Indonesia tahun 1997 kuartal kedua sampai 1998 kuartal keempat. Perekonomian Indonesia pada periode ini berada dalam posisi yang lemah dan membuat risiko *adverse selection* perbankan meningkat. Penyaluran kredit menjadi terhambat lantaran banyak nasabah yang tidak memenuhi kualifikasi menerima kredit. Sedangkan dari sisi perbankan, mayoritas bank mengalami kesulitan pendanaan terutama dalam hal modal karena fenomena *rush money* oleh masyarakat akibat kredibilitas perbankan turun.

Grafik 1.2 Jumlah Harga Modal Indonesia Periode 1990Q1-2015Q2



Sumber : Federal Reserve (diolah)

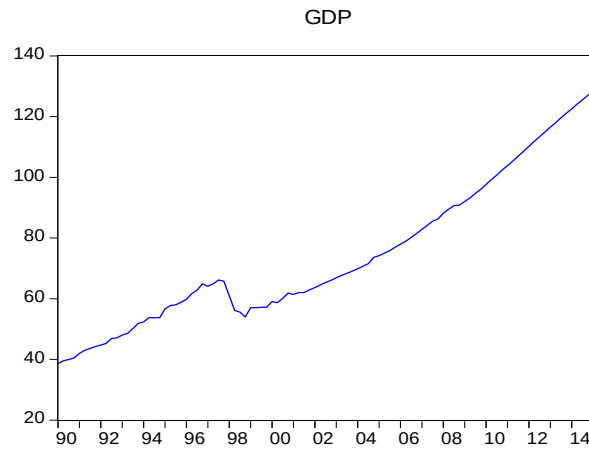
Harga modal dapat didefinisikan sebagai total kapitalisasi surat berharga yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel harga modal dapat merepresentasikan kondisi pasar keuangan terkini baik dari jumlah transaksi, volume dan nilai surat berharga yang diperdagangkan. Grafik tersebut menunjukkan bahwa data harga modal cenderung mengalami kenaikan pada setiap periodenya. Sebagai variabel yang mencerminkan kondisi pasar keuangan, modal merupakan faktor produksi yang begitu sulit didapatkan ketika krisis keuangan terjadi. Modal merupakan faktor yang sensitif dalam siklus keuangan mengingat adanya faktor spekulasi yang kental. Ketika krisis keuangan 1997-1998 terjadi di Indonesia, modal identik dikuasai oleh segelintir orang tertentu (kapitalis). Tingkat ketimpangan ekonomi oleh pemilik modal cenderung tinggi saat periode krisis moneter dan menyebabkan akses modal sulit dan berpusat pada satu kalangan tertentu saja (*crony capitalism*).

Grafik 1.3 Jumlah Harga Rumah Indonesia Periode 1990Q4-2015Q2

Sumber : Federal Reserve (diolah)

Harga properti residensial merupakan indikator yang menunjukkan nilai dari sektor riil dan perkembangan harga properti baik dalam bentuk total harga riil maupun indeks pada jangka waktu triwulan bahkan tahunan. Fungsi variabel harga properti residensial dalam penelitian ini adalah untuk menunjukkan bagaimana nilai properti dan risiko aset riil yang ada di Indonesia. Berdasarkan informasi yang didapat dari grafik diatas, harga properti residensial di Indonesia cenderung mengalami fluktuasi terutama saat krisis ekonomi. Ketika periode ini, bisnis perumahan residensial tidak terlalu bergairah karena jatuhnya mata uang domestik terhadap mata uang internasional. Adanya informasi asimetrik di sektor perbankan dan menyebabkan *adverse selection* juga memperparah terpuruknya aset properti dan residensial.

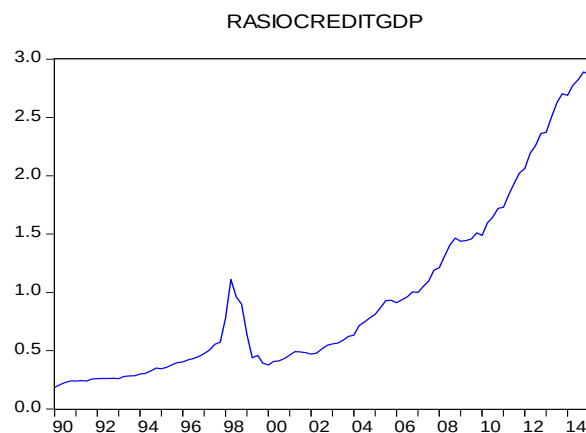
Grafik 1.4 GDP Indonesia Periode 1990 Q1-2015Q2



Sumber : Federal Reserve (diolah)

GDP merupakan nilai tambah dari produksi barang dan jasa di suatu negara yang dihitung menggunakan harga pada tahun berjalan. Variabel GDP biasanya dijadikan parameter untuk menunjukkan *length* dari siklus bisnis suatu negara. Berdasarkan grafik 1.5 dapat diketahui bahwa GDP Indonesia cenderung mengalami kenaikan pada setiap periodenya. Variabel GDP sempat mengalami penurunan pada periode krisis ekonomi di Indonesia yang menyebabkan angka pertumbuhan ekonomi juga menurun drastis.

Grafik 1.5 Rasio Kredit Terhadap GDP Indonesia Periode 1990Q1-2015Q2



Sumber : Federal Reserve (diolah)

Variabel Rasio Credit to GDP merupakan variabel yang menunjukkan perbandingan kredit terhadap GDP. Kedua variabel tersebut dipilih karena kredit adalah representasi kendala pembiayaan dibanding GDP yang merupakan indikator siklus perekonomian. Transformasi dua variabel menjadi rasio dapat menunjukkan secara ringkas perbandingan antara siklus finansial dibanding siklus bisnis. Berdasarkan grafik 1.4 dapat diketahui jika rasio kredit dibanding GDP cenderung bersifat *trend* (mengalami kenaikan) meskipun sempat mengalami ekspansi dan kontraksi dalam satu periode yang berdekatan saat krisis ekonomi.

Berdasarkan data SSKI tentang komponen pembiayaan, sektor perbankan terpilih menjadi sumber pembiayaan terbesar yang digunakan oleh masyarakat Indonesia. Menilik dari fenomena tersebut, akan sangat menarik apabila menganalisis siklus keuangan menggunakan variabel *narrow credit*. Namun, kelemahan dari penggunaan kredit dalam lingkup sempit adalah diabaikannya pengaruh eksternal seperti utang luar negeri dan arus surat berharga. Namun, kredit dalam lingkup sempit dapat mendeteksi kemungkinan potensial terjadinya krisis keuangan lebih cepat dibanding *broad credit*. Hal ini dapat menjadi *early indicator warning* (indikator peringatan awal) sehingga bank sentral dapat mempersiapkan transmisi kebijakan guna mencegah terjadinya krisis finansial.

Pengetahuan mengenai siklus keuangan yang sesuai dengan model ekonomi harus dikembangkan dengan baik sebab siklus keuangan cenderung akan mencapai fase meningkat melalui pertumbuhan kredit perbankan, menuju titik puncak dan selanjutnya menurun secara perlahan. Masing-masing fase tersebut harus dianalisa oleh Bank Indonesia selaku lembaga otoritas moneter untuk mengetahui titik *boom* dan *bust*-nya agar mampu merumuskan pemecahan

yang tepat. Rumusan kebijakan yang kurang sesuai justru berakibat pada tertekannya sektor riil dan dapat memicu gelembung ekonomi seperti krisis tahun 2008 sebelumnya. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka penulis berniat mengangkat masalah ini dengan judul penelitian: **“ANALISIS SIKLUS FINANSIAL DI INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana karakteristik siklus finansial di Indonesia dengan memperhatikan kredit, harga residensial, harga modal dan GDP riil (pembanding siklus bisnis). Berdasarkan batasan tersebut maka rumusan masalah yang berusaha dijawab yakni:

- a. Bagaimana perbandingan *length* siklus finansial dan siklus bisnis di Indonesia?
- b. Bagaimana perbandingan amplitudo siklus finansial dan amplitudo siklus bisnis di Indonesia?

1.3 Tujuan

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah diatas maka tujuan yang diharapkan mampu dicapai oleh penelitian ini adalah :

- a. Mengetahui panjang siklus finansial di Indonesia terhadap siklus bisnis.
- b. Memahami amplitudo siklus finansial dibanding siklus bisnis.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini disusun untuk dua aspek penting. Pertama, adalah dari sisi teoritis, dan kedua merupakan sisi praktis. Secara umum, berikut adalah analisis pemanfaatan penelitian ini oleh beberapa pihak.

1. Teoritis: Penelitian ini berupaya ntuk me

Bagi penulis merupakan salah satu cara aplikatif untuk mengamalkan apa yang didapat dari bangku kuliah. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan referensi lebih terkait dengan analisis siklus finansial di Indonesia yang masih minim kajian.

2. Praktis :

Bagi Universitas, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu literasi di Univeristas Trunojoyo Madura.

Bagi Bank Indonesia, kajian ini bisa menjadi salah satu pertimbangan dalam merumuskan kebijakan siklus finansial di periode mendatang.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari beberapa bab yang saling berkaitan satu sama lain dan mengarah pada bentuk dari kerangka pembahasan. Secara umum, berikut adalah deskripsi masing-masing bab (yang terdiri dari beberapa sub bab):

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian ini, studi akan focus membahas mengenai latar belakang dari permasalahan yang diteliti. Selain itu, dalam bab pendahuluan juga akan memaparkan mengenai alasan, latar belakang yang dikaji dari fakta, data dan analisis yang memunculkan minat peneliti. Rumusan masalah dijelaskan secara rinci melalui poin-poin yang akan dibahas dalam bab empat. Setelah merumuskan rumusan masalah, maka selanjutnya akan membahas mengenai tujuan yang akan dicapai dari studi serta manfaatnya bagi ilmu pengetahuan.

BAB II

Bab dua akan fokus membahas teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti. Tinjauan pustaka juga membahas mengenai hasil

penelitian terdahulu dengan topik rumusan masalah yang sama. Sehingga, kajian teori ini dapat digunakan sebagai dasar penelitian karena berkaitan erat dengan permasalahan dan hasil penelitian.

BAB III

Bab ini akan menjelaskan metode penelitian yang digunakan. Beberapa diantaranya seperti sumber data (sekunder atau primer) dan bagaimana teknik pengumpulan data (wawancara, kuisisioner dan lain-lain) yang tidak bertentangan dengan kaidah ilmiah. Selain itu, bab tiga juga akan menjelaskan mengenai pemilihan metode analisis yang digunakan (kuantitatif atau kualitatif).

BAB IV

Bagian ini akan terfokus untuk menguraikan hasil dari studi yang diperoleh. Alternatif yang bisa dipilih tergantung pada jenis metode penelitiannya untuk menjabarkan lebih lanjut hasil dan pembahasan. Beberapa diantaranya seperti pengujian statistik atau deskriptif hasil. Pada sub bab akhir, peneliti dapat membuat rangkuman dari data dan menganalisa kesimpulan hasil penelitian.

BAB V

Bagian ini akan membahas secara singkat dan padat hasil penelitian sebagai jawaban dari rumusan masalah. Bab ini dapat menekankan penyampaian pendapat baru, koreksi pendapat lama atau bahkan teori sebelumnya. Kritik dan saran sebagai tahapan selanjutnya berada pada akhir bagian disertai dengan rekomendasi yang membangun.