

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Krisis ekonomi global yang terjadi di negara Amerika Serikat pada tahun 2008 menyebabkan ketidakstabilan sistem keuangan di beberapa negara khususnya berdampak pada sebagian besar negara di benua Eropa dan Asia. Krisis yang dikenal dengan subprime mortgage market terjadi karena adanya kegagalan pembayaran kredit perumahan di Amerika Serikat. Resiko sistemik yang terjadi di Amerika Serikat tentunya mengakibatkan *domino effect* meluas ke negara di benua Asia dan Eropa. Adanya ketidakstabilan sistem keuangan ini dapat menghambat pertumbuhan ekonomi domestik. Tekanan yang secara umum terjadi pada sistem keuangan dimulai dari tahun 2007 semester II yakni bergejolaknya pasar keuangan global, seperti bursa saham global yang terkoreksi secara signifikan akibat dari menurunnya kepercayaan dan ketidakpastian antara para pelaku bisnis yang merupakan dampak dari krisis subprime mortgage di pasar keuangan (Gunadi dkk, 2013).

Berdasarkan Pasal 1 Ayat 1 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2016, sistem keuangan adalah sistem yang terdiri atas institusi keuangan, pasar keuangan, dan infrastruktur keuangan, termasuk sistem pembayaran yang berinteraksi dalam memfasilitasi pengumpulan dana masyarakat dengan pengalokasiannya guna mendukung aktivitas perekonomian nasional, dimana stabilitas sistem keuangan itu sendiri tergantung dari kesehatan institusi keuangan

dan pasar keuangan dengan kemampuan menjalankan fungsi mereka dengan maksimal dalam kondisi yang normal maupun dalam suatu tekanan, seperti pihak institusi keuangan yang mampu menjalankan fungsi intermediasinya dengan baik maupun melakukan fungsi pembayarannya secara lancar, kemudian pasar keuangan yang mampu mengelola dan memfasilitasi aset yang diperjualbelikan dengan harga umum yang sesuai dengan ketetapan nilai aslinya (fundamental).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2017) stabilitas sistem keuangan dapat dilihat dengan melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang menyebabkan ketidakstabilan pada sektor keuangan. Ketidakstabilan tersebut dapat disebabkan oleh berbagai penyebab dengan gejala pada umumnya terbentuk dari kombinasi antara kegagalan pasar (struktural maupun perilaku) yang bersumber dari faktor eksternal (internasional) dan internal (domestik). Fenomena krisis ekonomi yang pernah dialami Indonesia juga ialah krisis moneter 1998, disaat itu membutuhkan biaya pemulihan krisis yang sangat besar dan signifikan dalam waktu yang sangat lama guna membangun kembali kepercayaan publik terhadap sistem keuangan yang ada saat itu. Krisis tahun 1998 dan 2008 menjadi tolok ukur suatu ketidakstabilan sistem keuangan di Indonesia, yang harus diperhatikan dari resiko sistemik ini adalah bagaimana memperkuat sektor-sektor penentu stabilitas sistem keuangan di Indonesia, seperti BI rate, inflasi, rasio kredit macet dan lain sebagainya, terutama untuk menghindari kondisi yang tidak menguntungkan dimana transmisi kebijakan moneter tidak berfungsi dengan normal sehingga kebijakan moneter yang dilaksanakan menjadi tidak efektif.

Tantangan yang harus dihadapi dari sisi domestik yakni dengan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Merespon hal ini, Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) memacu investasi dan ekspor dengan tetap menjaga stabilitas sistem keuangan yang ada. KSSK juga tetap memperkuat koordinasi kebijakan moneter, fiskal dan makroprudensial untuk mempertahankan stabilitas sistem keuangan serta momentum pertumbuhan ekonomi (www.kemenkeu.go.id). Pertumbuhan ekonomi lima tahun terakhir dapat dilihat dari Produk Domestik Bruto dibawah ini:



Gambar 1.1. Grafik Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2015-2019 (%)

Sumber: World Bank, Diolah, 2020

Berdasarkan gambar 1.1 menjelaskan bahwa pergerakan pertumbuhan ekonomi (PDB) berfluktuatif pada tahun 2015-2019, dimana pertumbuhan ekonomi terendah terjadi di tahun 2015 sebesar 4,87% yang disebabkan oleh dinamika ekonomi global yang terjadi pada tahun 2015 ditandai dengan berlanjutnya

pelemahan ekonomi dunia dan berkurangnya aliran modal ke emerging markets, memberikan tekanan terhadap pertumbuhan ekonomi domestik pada tahun 2015. Kemudian pertumbuhan ekonomi tertinggi terjadi pada tahun 2018 yakni sebesar 5,17%, walaupun terjadi peningkatan tetapi pertumbuhan ekonomi ini melambat. Perlambatan pertumbuhan ekonomi tersebut dipengaruhi oleh faktor siklikal maupun struktural. Faktor siklikal terutama bersumber dari perlambatan ekonomi Tiongkok, berlanjutnya penurunan harga komoditas, dan ketidakpastian normalisasi kebijakan moneter Amerika Serikat. Sementara itu, faktor struktural terutama terjadi di negara maju, yang bersumber dari menurunnya kemampuan perekonomian suatu Negara dalam menghasilkan barang dan jasa (output potensial) akibat faktor demografi dimana meningkatnya penduduk yang berusia lanjut dan terjadi perlambatan fertilitas penduduk di suatu negara (*ageing population*) dan penurunan tingkat investasi pasca krisis keuangan global. Penurunan potensial output dan respons kebijakan yang ditempuh negara maju memberikan dampak yang kuat (*spillover*) yang cukup signifikan pada negara berkembang, baik melalui jalur perdagangan maupun keuangan (Yulianti dkk, 2015).

Kondisi resiko perekonomian global masih berlanjut pada tahun 2018-2019, dimana terjadinya peningkatan perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok yang berdampak pada melambatnya pertumbuhan ekonomi di kedua negara tersebut. Hal ini mengakibatkan turunnya volume dan harga komoditas global. Berdasarkan kondisi tersebut, BI dan Pemerintah menempuh berbagai kebijakan salah satunya pelonggaran kebijakan moneter sebagai respon atas pelemahan ekonomi yang terjadi. Pihak perbankan merespon kebijakan tersebut

dengan tetap menjaga ketahanan permodalan dan likuiditasnya serta Pemerintah yang menjaga stabilitas makroekonomi tercermin pada inflasi yang kembali pada kisaran sasarannya $4 \pm 1\%$. Pencapaian kinerja ekonomi tersebut tidak terlepas dari sinergi kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia dan Pemerintah untuk mengawal stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta mendorong proses pemulihan perekonomian yang dapat dilihat dari data inflasi dan suku bunga dibawah ini (Setiawan dkk, 2019):



Gambar 1.2. Grafik Inflasi dan BI Rate Tahun 2015-2019 (%)

Sumber: World Bank & Bank Indonesia, Diolah, 2020

Berdasarkan gambar 1.2 menjelaskan bahwa pergerakan inflasi masih jauh dibatas aman yakni kurang dari 4,00% periode 2015-2019. Kondisi tersebut menunjukkan terjaganya inflasi yang dilakukan oleh pemerintah, dan didukung oleh menurunnya harga minyak dunia di tengah reformasi subsidi energi dengan

koreksi harga pangan global dan kebijakan pemerintah akan produksi dan distribusi pangan telah mendorong terkendalinya tekanan inflasi. Sedangkan pergerakan suku bunga/BI rate tertinggi terjadi pada tahun 2015 dimana terkait dengan inflasi, kebijakan suku bunga yang dinaikkan karena dari tahun 2014, pemerintah berekspektasi bahwa inflasi masih akan tinggi di tahun 2015. Jadi Bank Indonesia mempertahankan BI rate sebesar 7,75% pada Januari 2015 kemudian melakukan normalisasi kembali BI rate di bulan Februari 2015, normalisasi ini dilakukan dengan menurunkan BI rate sebesar 25bps menjadi 7,50% setelah yakin dalam mempertimbangkan bahwa proyeksi inflasi sampai akhir tahun berada pada sasaran yang diharapkan serta akan terjaga pada prospek perekonomian pada tahun-tahun berikutnya (Yulianti dkk, 2015).

Pertumbuhan ekonomi yang berdaya tahan ditunjang juga oleh stabilitas sistem keuangan yang terjaga di Indonesia. Kinerja institusi keuangan dan pasar uang yang optimal mencerminkan sisi permodalan dan risiko kredit bermasalah yang harus berada di batas aman. Hal ini menggambarkan pihak perbankan dengan kinerja positifnya dalam mengelola kredit macet di tengah ketidakpastian global merupakan tantangan yang harus dihadapi. Pengelolaan kredit macet yang dilakukan pihak Perbankan menunjukkan kualitas kredit serta upaya *monitoring* yang dilakukan itu berhasil atau gagal (Hartanti dkk, 2019). Upaya tersebut dapat dilihat dari perkembangan *Non Performing Loan* berdasarkan jenis penggunaannya dibawah ini:

Tabel 1.1. Non Performing Loan (NPL) Bank Umum Kepada Pihak Ketiga Bukan Bank Menurut Jenis Penggunaan (Miliar Rupiah)

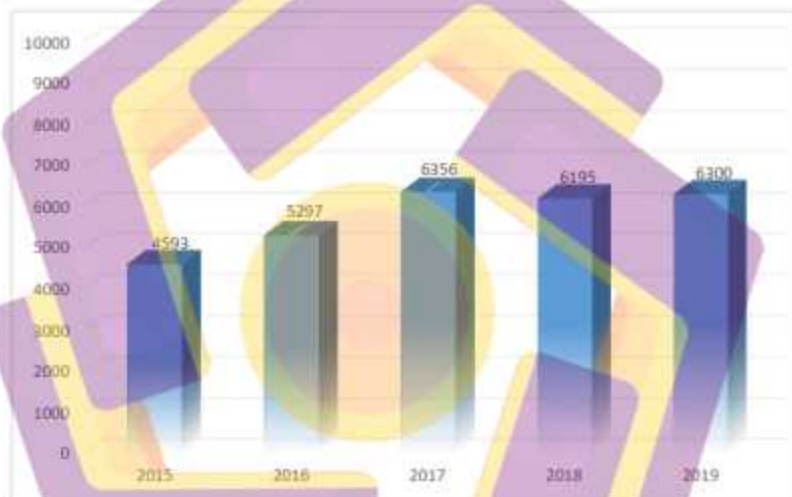
Tahun	NPL Bank Umum Kepada Pihak Ketiga Bukan Bank Menurut Jenis Penggunaan (Miliar Rupiah)		
	Modal Kerja	Investasi	Konsumsi
2015	57.302	27.045	16.586
2016	73.591	36.123	18.422
2017	70.732	31.048	21.141
2018	70.785	31.829	22.650
2019	83.081	33.859	24.894

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, Diolah, 2020

Berdasarkan tabel 1.1 menjelaskan bahwa jumlah *Non Performing Loan* (NPL) kredit modal kerja dan kredit konsumsi dalam periode 2015-2019 mengalami kenaikan, dimana peningkatan NPL kredit modal kerja dan kredit konsumsi jumlah tertinggi terjadi pada tahun 2019 yang disebabkan oleh peningkatan NPL pada sektor ekonomi dengan jumlah penyaluran kredit yang besar seperti di sektor industri pengolahan dan rumah tangga yang diikuti oleh perlambatan kredit. Kemudian untuk jumlah NPL kredit investasi dalam periode 2015-2019 tidak menggambarkan pergerakan yang signifikan, dalam hal ini tingginya jumlah NPL kredit investasi disebabkan oleh adanya keterbatasan sarana dan prasarana pihak bank dalam melakukan *monitoring* penyaluran kredit kepada pihak ketiga (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

Pergerakan kredit yang melambat khususnya pada sektor kredit korporasi dan konsumsi sekaligus memiliki pangsa pasar terbesar sehingga perlambatannya berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan kredit industri. Lain halnya dengan kredit konsumsi dimana perlambatannya tidak diikuti dengan peningkatan NPL. Hal ini menjelaskan bahwa perlambatan kredit ini terjadi karena dipengaruhi oleh

perang dagang dan harga komoditas yang belum sepenuhnya pulih seperti masih adanya penurunan kinerja usaha dan pelemahan permintaan barang dan jasa dari sektor industri, walaupun di sektor keuangan stabilitas sistem keuangan masih terjaga ditengah meningkatnya resiko yang disebabkan oleh ekonomi global. Hal ini terlihat dari risiko kredit dan risiko likuiditas yang terjaga di sektor perbankan (Setiawan dkk, 2019).



Gambar 1.3. Grafik Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Tahun 2015-2019 (Millar/Rupiah)

Sumber: Bank Indonesia, Diolah, 2020

Berdasarkan gambar 1.3 diatas, indeks harga saham gabungan memiliki pergerakan yang membaik, yaitu dengan adanya peningkatan walaupun tidak begitu signifikan dari tahun 2015-2019. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2017 sebesar 6,356 miliar rupiah yang dipengaruhi oleh adanya peningkatan aktivitas perdagangan di pasar saham yang tumbuh hingga 20%. Pada tahun 2015 terjadi

pergerakan IHSG terendah yakni sebesar 4,593 miliar rupiah, yang diakibatkan karena adanya tekanan jual investor meningkat dengan sentimen yang negatif sehingga menimbulkan ketidakpastian pada pasar keuangan saat itu (Yulianti dkk, 2015).

Pembahasan mengenai pergerakan beberapa sektor moneter selama 2015-2019 diatas, dapat diketahui bahwa sektor moneter merupakan faktor yang sangat berpengaruh dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia. Adanya beberapa penerapan kebijakan moneter memiliki dampak yang signifikan terhadap stabilitas keuangan begitu pula sebaliknya, stabilitas keuangan merupakan pilar yang mendasari efektivitas kebijakan moneter. Sistem keuangan merupakan salah satu alur transmisi kebijakan moneter, sehingga apabila terjadi ketidakstabilan sistem keuangan maka transmisi kebijakan moneter tidak dapat berjalan secara normal. Sebaliknya, ketidakstabilan moneter secara fundamental akan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan akibat tidak efektifnya fungsi sistem keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Meninjau dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Novella dan Syofyan (2018) yang menganalisis tentang Pengaruh Sektor Moneter terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Indonesia, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dalam jangka panjang *foreign direct investment* (FDI), kurs, inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan. *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap SSK Indonesia. Sedangkan investasi portfolio dan BI rate tidak berpengaruh terhadap SSK Indonesia. Pada

jangka pendek NPL, inflasi, kurs, investasi portfolio, FDI dan BI rate tidak berpengaruh terhadap SSK.

Berdasarkan Kajian Kebijakan Moneter yang dilakukan oleh Warjiyo (2016) Menyatakan bahwa hubungan jumlah uang beredar dalam jangka pendek bersifat positif dimana adanya peningkatan jumlah uang beredar di jangka pendek menyebabkan perputaran kegiatan ekonomi dan sektor riil yang berkontribusi langsung terhadap stabilitas sistem keuangan dapat meningkat. Sedangkan dalam jangka panjang jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap stabilitas sistem keuangan yang diakibatkan oleh peningkatan jumlah uang beredar dalam jangka panjang memicu adanya peningkatan harga-harga (inflasi) yang jika terus terjadi hal ini dapat mengganggu nilai mata uang domestik dan berpengaruh langsung terhadap perekonomian secara keseluruhan.

Hasil penelitian Wahyudi, dkk (2019) yang berjudul Analisis Pengaruh Siklus Keuangan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Indonesia Periode 1996-2016. menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks harga properti residual (IHPR) berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks stabilitas sistem keuangan (ISSK) dalam jangka panjang dan jangka pendek, kurs tidak berpengaruh terhadap indeks stabilitas sistem keuangan (ISSK) dalam jangka pendek sedangkan dalam jangka panjang kurs berpengaruh positif signifikan terhadap ISSK, pertumbuhan kredit tidak berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Sertifikat Bank Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini dikarenakan SBI

merupakan instrumen dari Operasi Pasar Terbuka (OPT) dalam mengendalikan jumlah uang yang beredar. Apabila Bank Sentral melakukan penjualan Sertifikat Bank Indonesia akibat dari keadaan yang sedang mengalami inflasi, maka uang beredar akan masuk ke Bank Sentral yang dimana fungsi dari penjualan SBI sendiri yakni menyerap uang primer yang dipegang oleh masyarakat. Jadi semakin banyak SBI yang diperjualbelikan dengan tenor yang lebih panjang otomatis hal ini menyebabkan adanya kestabilan nilai mata uang Rupiah yang ada dan terjaganya stabilitas sistem keuangan yang ada (Utari dkk, 2015).

Berdasarkan uraian permasalahan diatas, bahwa ketidakstabilan keuangan di Indonesia masih dipengaruhi oleh faktor eksternal yang merupakan dampak dari perekonomian global, sehingga diperlukan adanya strategi pencegahan krisis dalam bentuk menjaga sektor moneter sebagai penentu stabilitas keuangan yang ada. Oleh karena itu, penulis ingin melakukan lebih dalam tentang pengaruh sektor moneter terhadap stabilitas sistem keuangan dengan penelitian skripsi yang berjudul Penguatan Sektor Moneter Dalam Rangka Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan dengan Pendekatan ECM. Jenis data yang digunakan yakni *time series* dengan penelitian kuantitatif serta metode analisis yang digunakan adalah *Error Correction Model*.

1.2. Rumusan Masalah

Kondisi stabilitas sistem keuangan saat krisis dan setelah krisis merupakan tolok ukur sistem keuangan di Indonesia, sehingga diperlukan upaya untuk menghindari atau mengurangi risiko ketidakstabilan sistem keuangan. Keadaan ini

berdampak pada transmisi kebijakan moneter dimana tidak dapat berjalan efektif serta mengakibatkan kerugian yang begitu besar untuk biaya pemulihan krisis dengan waktu cukup lama. Dalam hal ini, dilihat dari beberapa faktor-faktor moneter yang mempengaruhi stabilitas sistem keuangan pada saat krisis tersebut, seperti inflasi, *Non Performing Loan* (NPL), BI rate, variabel pasar keuangan, dan lain sebagainya. Pemerintah merespon dengan upaya mengimplementasikan kebijakan makroekonomi, salah satunya yaitu penguatan pada sektor moneter untuk menjaga stabilitas sistem keuangan dari seberapa besar pengaruh sektor moneter terhadap stabilitas sistem keuangan. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan pertanyaan-pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang?
2. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang?
3. Bagaimana pengaruh BI rate terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang?
4. Bagaimana pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang?
5. Bagaimana pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang?
6. Bagaimana pengaruh inflasi, jumlah uang beredar (M2), BI rate, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan indeks harga saham gabungan (IHSG) secara

bersama-sama terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini, yaitu:

1. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang.
2. Menganalisis pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang.
3. Menganalisis pengaruh BI rate terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang.
4. Menganalisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang.
5. Menganalisis pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang.
6. Menganalisis pengaruh inflasi, jumlah uang beredar (M2), BI-rate, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan indeks harga saham gabungan (IHSG) secara bersama-sama terhadap stabilitas sistem keuangan pada jangka pendek dan jangka panjang.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai manfaat bagi penulis, pembaca, akademik, perbankan dan pemerintah. Manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Penulis

Penulis dapat menerapkan teori-teori yang telah diperoleh diperkuliahan khususnya mengenai penguatan sektor moneter dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia.

2. Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam memperluas wawasan mengenai penguatan sektor moneter dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia secara teori maupun praktek saat ini dan yang akan datang.

3. Akademik

Penelitian ini diharapkan menjadi kontribusi pengetahuan mengenai stabilitas sistem keuangan serta menambah referensi berupa daftar pustaka baru yang dapat dimanfaatkan oleh mahasiswa atau peneliti selanjutnya.

4. Perbankan dan Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi gambaran atau acuan dalam pengambilan kebijakan yang tepat dalam memperkuat sektor moneter guna menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia dari permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.