SEPUTAR KRISIS MONETER

Oleh : Ir. Wahyudi,Dipl.Agr.Ec. M.Ec.
(Staf Pengajar Fakultas Perikanan IPB dan MMA - IPB)

A. PENYEBAB TIMBULNYA KEGUNCANGAN MONETER

Guncangan moneter yang menyebabkan merosotnya nilai tukar rupiah terhadap US $, disebabkan oleh faktor ekonomi dan non-ekonomi. Faktor ekonomi disebabkan oleh defisit yang terus menerus dan meningkat dalam Current account, yang sebenarnya menunjukkan kinerja ekonomi kita, ini yang kita sebut dengan istilah lebih besar pasak dari pada tiang, apalagi kalau kita lihat pada Saving-Investment Gap yang negatif.
Net capital account yang positif menunjukkan inflow yang lebih besar daripada outflow. Namun, sayangnya, capital inflow tersebut didominasi oleh hutang luar negeri yang cukup besar. Hutang swasta menempati proporsi yang dominan (sekitar 65 -70 persen) dari total hutang, dengan pinjaman jangka pendek dan menengah serta suku bunga komersial. Transparansi hutang swasta, dan pencicilan hutang swasta yang jatuh tempo, meningkatkan rush untuk mendapatkan dollar yang cukup besar dalam waktu singkat, sehingga mendongkrak nilai dollar terhadap rupiah.

Hal ini diperparah dengan : (a) adanya isu dan tekanan politik, yang menghendaki adanya reformasi, sehingga meningkatkan resiko menyimpan rupiah, dan lebih baih disimpan dalam valuta asing (dollar); (b) adanya krisis kepercayaan terhadap dunia perbankan, yang menimbulkan sentimen dalam pasar valas; yang diperparah oleh adanya ulah fund-fund manager yang memang memanfaatkan setiap peluang untuk mengambil "*GAIN/PROFIT TAKING*" dalam perdagangan valas tersebut, disamping ulah spekulan individual yang mempunyai akses dalam pasar valas, dengan tujuan yang sama.

Gejolak moneter yang berdampak pada jatuhnya nilai tukar rupiah terhadap dollar, khususnya, merupakan suatu konsekuensi dari globalisasi pasar keuangan Indonesia. Sebagai ilustrasi pengaruh faktor ekonomi dan non-ekonomi yang menyebabkan terjadinya krisis moneter (turunnya nilai tukar rupiah) dapat digambarkan pada Gambar 1.

B. DAMPAK NEGATIF GUNCANGAN MONETER

Guncangan krisis moneter berdampak negatif kepada pasar barang, pasar uang, pasar tenaga kerja dan neraca pembayaran.

(a) Pasar barang

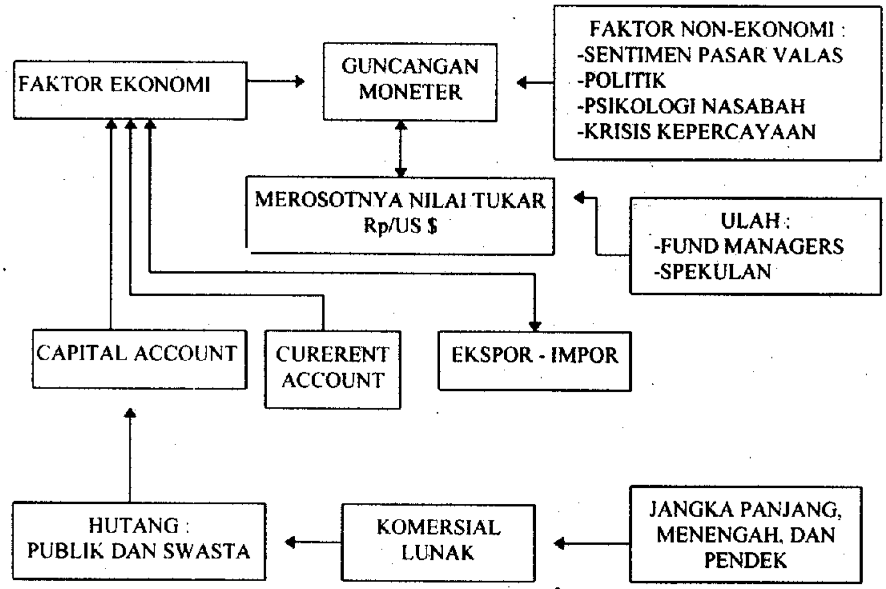
Dengan gejolak moneter, dimana nilai tukar mata uang Rp terhadap US $ turun atau e turun, maka Pd (harga barang domestik) meningkat, dan ini mengakibatkan terjadinya inflasi atau "*cost push inflation*". *Cost push inflation* ini menyebabkan tingkat harga umum meningkat, dan mengakibatkan tingkat suku bunga (I) meningkat. Meningkatnya tingkat suku bunga tersebut, mengakibatkan investasi (I) turun. Pada sisi lain, meningkatnya tingkat harga umum, menurunkan pendapatan riil atau daya beli masyarakat, sehingga konsumsi rumah tangga (C) turun. Impor karena harga di domestiknya tambah mahal akan turun, sedangkan ekspor akan meningkat. Peningkatan ekspor ini sangat tergantung pada daya saing total dari produk ekspor tersebut, dimana barang ekspor kita banyak yang kandungan impornya cukup besar, sehingga mengurangi sacara riil daya saing total akibat turunnya nilai rupiah tersebut.
Fenomena dampak negatif gejolak moneter terhadap pasar tersebut dapat diterangkan dalam formula 1 dan Gambar 2.

Formula 1:

$$\boxed{AD = C + I + G + X - M}$$

dimana :
AD = Permintaan Agregat
C = f(Yd) → Konsumsi agregat
I = f(i) → Investasi
X = f(Yf, Pfob) → Ekspor
M = f(Yd, Pcif) → Impor

Yd = disposable income (domestik)
i = tingkat suku bunga
Yf = pendapatan penduduk luar negeri
Pfob = harga barang ekspor (f.o.b) biasanya dalam dollar
Pcif = harga barang impor (c.i.f) biasanya dalam dollar
Harga barang domestik (Pd)



Gambar 1. Ilustrasi Faktor-faktor penyebab krisis

Pd = e Pcif,

dimana :

e = nilai tukar mata uang (Rp/US $)

Jadi dengan demikian, maka dengan turunnya nilai rupiah akan menyebabkan permintaan agregat turun, yang menyebabkan industri melakukan kontraksi output yang diproduksi. Hal ini mengakibatkan turunnya pendapatan nasional (GNP atau Y). Secara grafis pengaruh turunnya nilai rupiah, dengan penyeder-hanaan analisis fokus pada Investasi, dimana inflasi meningkatkan suku bunga (dari I1 menjadi i2), dan akhirnya menurunkan investasi, dan menurunkan permintaan agregat (dari AD1 menjadi AD2), dan hasil akhirnya ialah menurunkan pendapatan nasional Y (GNP) dari Y1 menjadi Y2. Secara grafis dapat dijelaskan pada Gambar 2.

(b) Pasar uang

Dampak negatif krisis moneter terhadap pasar uang dapat ditegaskan oleh Formula 2 dan Gambar 3. Dalam pasar uang terdapat permintaan uang riil atau *demand for real balance.* (md) dan suplai uang riil.:

Formula 2:
Permintaan uang riil (md)

md =	mt + msp	→ permintaan uang riil
md =	k Y - h i	

dimana,

md = permintaan uang riil

mt = k Y → permintaan uang riil untuk transaksi

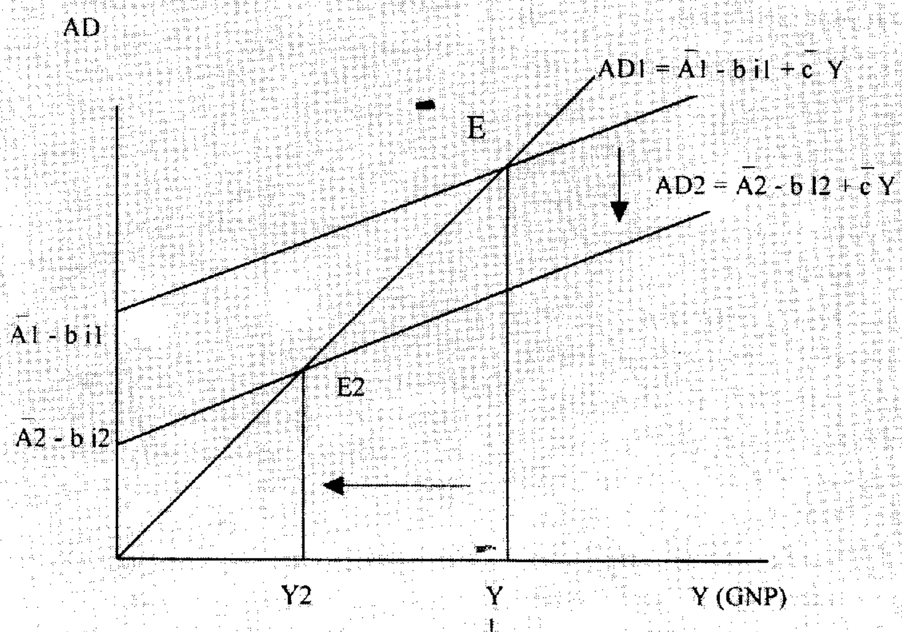
msp= (-) h i → permintaan uang riil untuk spekulasi

k = sensitivitas permintaan uang untuk transaksi terhadap pendapatan

h = sensitivitas permintaan uang untuk spekulasi terhadap tingkat suku bunga

Y = pendapatan

i = tingkat suku bunga



Gambar 2. Pengaruh turunnya nilai rupiah terhadap permintaan agregat dan GNP

Riil disini artinya dinormalkan terhadap tingkat harga umum (P).

Jadi dengan adanya gejolak moneter yang menyebabkan turunnya nilai rupiah, yang secara mekanisme menyebabkan naiknya tingkat harga (P naik), maka suplai uang riil turun, dan menyebabkan terjadi pergeseran kurva LM dari LM1 ke LM2, yang menghasilkan tingkat suku bunga yang meningkat dari i1 ke i2 pada keseimbangan pasar uang baru, given pendapatan Y = Y1. Secara grafis dapat dijelaskan pada Gambar 3.

Jika liquiditas rupiah semakin diperketat dengan misalnya penarikan dana-dana BUMN dari bank-bank umum ditarik ke BI, maka ms akan semakin bergeser ke kiri atas, dan kurva LM akan bergeser lebih ke kiri atas dari kurva LM2 yang ada sekarang ini pada gambar di atas, yang menyebabkan semakin tingginya tingkat suku bunga di pasar uang yang terbentuk. Hal ini pada gilirannya akan sangat membebani sektor riil (pasar barang), karena akan menurunkan investasi.

(c) Pasar tenaga kerja

Fenomena dampak negatif krisis moneter terhadap pasar tenaga kerja dapat diterangkan oleh Formula 3 dan Gambar 4.

Formula 3:
Permintaan tenaga kerja (DL)

$\boxed{DL = f(w) \rightarrow \text{dengan slope negatif}}$

Suplai tenaga kerja (SL)

$\boxed{SL = f(w) \rightarrow \text{dengan slope positif}}$

dimana :
w = W/P → upah/gaji riil
W = upah/gaji nominal
P = tingkat harga umum

Secara grafis dapat dilihat pada Gambar 4, dimana, N adalah jumlah tenaga kerja, dan w upah riil.

Jika P meningkat ada dua kemungkinan terjadi :

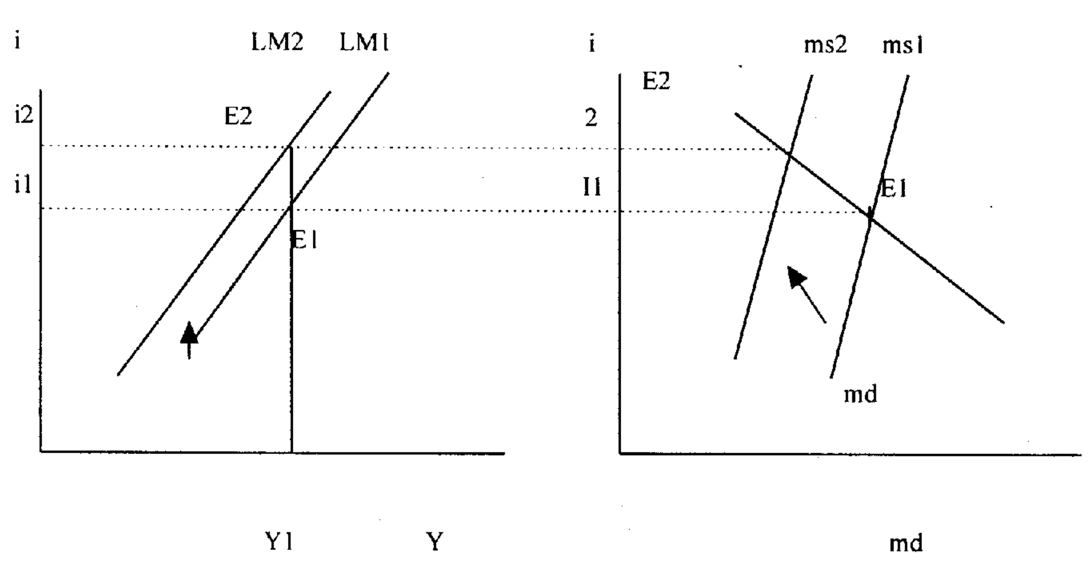
Pertama

Andaikata upah nominal (W) tetap, maka upah riil (w) turun. Turunnya upah riil tersebut seharusnya akan menyebabkan permintaan tenaga kerja meningkat, namun suplai tenaga kerja turun.

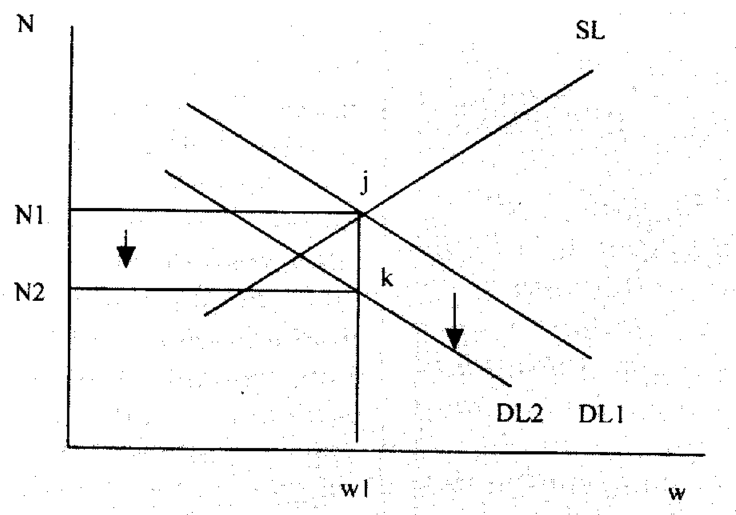
Kedua

Jika upah riil tetap dipertahankan (misalnya pada tingkat w1), maka konsekuensinya upah nominal (W) harus ditingkatkan. Jika upah nominal ditingkatkan, maka terjadi peningkatan biaya operasi industri secara keseluruhan, sehingga upaya rasionalisasi akan dilakukan, yang mengakibatkan berkurangnya jumlah tenaga kerja yang dipakai dalam operasi perusahaan dan industri secara keseluruhan. Disamping itu, meningkatnya biaya operasi tersebut mengurangi keuntungan industri, yang mengakibatkan turunnya kapitalisasi atau investasi. Turunnya investasi tersebut akan menurunkan permintaan tenaga kerja. Dengan skenario ini, maka kurva permintaan tenaga kerja (DL) akan bergeser dari DL1 ke DL2, dimana terjadi pengurangan jumlah tenaga kerja sebayak N1N2 .

Pada sisi lain, meningkatnya tingkat harga (P), juga menyebabkan naiknya harga material/input produksi, sehingga biaya produksi semakin meningkat, yang menuntut adanya efisiensi atau rasionalisasi (karena anggaran industri terbatas). Rasionalisasi ini pada gilirannya akan mengurangi jumlah tenaga kerja, sehingga meningkatkan tingkat pengangguran. Jumlah pengurangan tenaga kerja kalau hal ini



Gambar 3. Dampak gejolak moneter terhadap pasar Uang



Gambar 4.

dipertimbangkan akan lebih besar dari N1N2.

(d) Neraca pembayaran *(Balance of Payment/BOP)*

Adapun dampak negatif krisis moneter terhadap neraca pembayaran dapat dijelaskan dalam formula 4 sebagai berikut:

Formula 4:

BOP = Transaksi Berjalan + Arus Lalu Lintas Modal
Transaksi Berjalan = Ekspor - Impor + Transaksi Jasa Bersih

yang termasuk dalam Transaksi Jasa antara lain : bunga utang luar negeri, asuransi, tenaga kerja, maskapai penerbangan, pelayaran, jasa ekspidisi, dll.

Arus Lalu Lintas Modal bersih terdiri dari Net FDI, cicilan hutang, investsi portfolio bersih.

Berdasarkan pada komponen BOP tersebut dapat dijelaskan pengaruh turunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar atau mata uang asing lainnya sebagai berikut :

Bunga hutang luar negeri yang harus dibayar semakin mengeruk jumlah rupiah yang harus disetarakan dengan kurs valuta asing yang berlaku (dalam dollar atau yen). Pemakaian jasa luar negeri lainnya juga semakin membebani jumlah rupiah yang harus dikeluarkan. Jadi dengan demikian transaksi jasa semakin defisit.

Pada sisi transaksi perdagangan (X-M): akan meningkatkan nilai impor, walaupun dalam volumenya mungkin akan turunsedangkan ekspor harusnya semakin meningkat karena nilai rupiah turun, sehingga meningkatkan daya produk ekspor kita. Namun, karena industri yang menghasilkan produk orientasi ekspor kita banyak yang bersifat industri maklon, yang "import content" nya masih tinggi, maka peluang peningkatan nilai ekspor tidak banyak berarti, kecuali untuk produk dengan local content yang tinggi, seperti produk agribisnis dan pertambangan.

Pada arus lalu lintas modal, merosotnya nilai rupiah akan meningkatkan beban cicilan hutang luar. Disamping itu, gejolak moneter yang belum menentu tersebut akan meningkatkan Country Risk, sehingga FDI dan investasi portfolio tertahan, dan bahkan berkurang.

Dengan uraian di atas, menujukkan kepada kita, bahwa turunnya nilai tukar rupiah sebagai akibat gejolak moneter, akan meningkatkan defisit transaksi berjalan, dan menurunkan neraca pembayaran kita.

C. KRISIS MONETER MERUPAKAN BADAI YANG PASTI BERLALU !!!???

Dalam konteks kejadian, tidak ada kejadian yang tidak berlalu, dan ini merupakan suatu siklus bisnis, apapun yang menyebabkannya (dalam hal ini krisis moneter dengan turunnya nilai tukar rupiah). Siklus bisnis dapat dilihat pada Gambar 5.

A = puncak/boom
B = resesi
C = resesi terparah
D = recovery/ perkembangan ekonomi

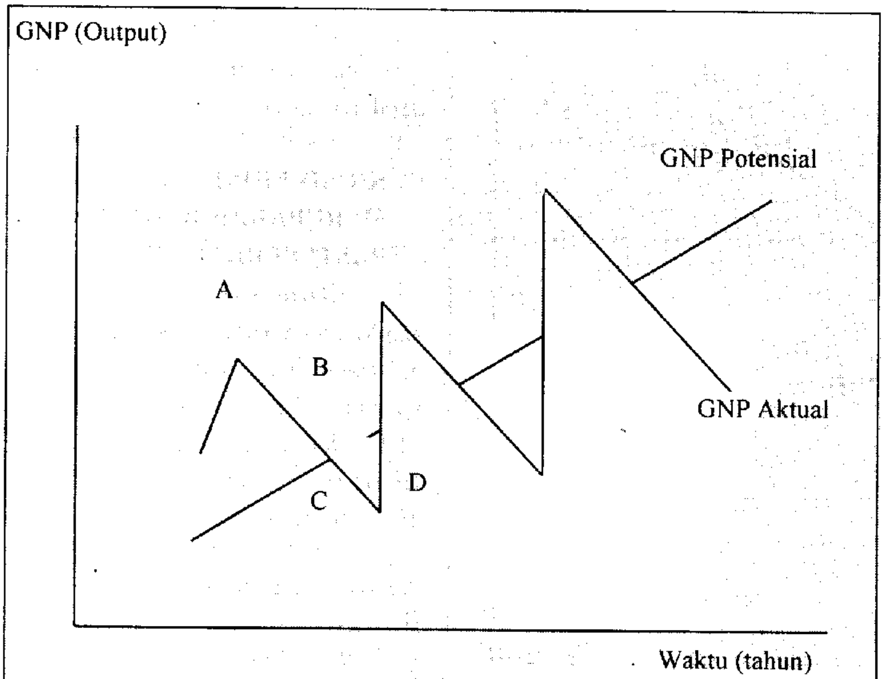
Walaupun demikian ada beberapa permasalahn yang perlu diperhatikan:

1. apakah badai tersebut menerpa dalam waktu lama, atau singkat ?
2. apakah badai tersebut memberikan dampak negatif yang besar atau kecil ?

Hal tersebut sangat tergantung pada :

1. bagaimana struktur ekonomi Indonesia dibangun
2. perangkat kebijakan ekonomi dan kelembagaan dibuat dan diemplementasikan secara konsekuen dan konsisten

Hal ini akan menentukan apakah kita melakukan fokus bagi arah pembangunan ekonomi sesuai dengan kompetensi atas dasar "*Comparative Advantage*" dalam arti luas, sehingga betul-betul, jika hal tersebut dilakukan, maka hasil pembangunan ekonomi tersebut akan sangat mengakar dan mempunyai fundamen yang kuat. Artinya, pembangunan ekonomi kita seharusnya lebih didasarkan pada "*Resources Endowment*" dalam arti, bahwa produk yang dihasilkan di "*generate*" (baik primer, lebih-lebih produk derivatifnya) dari "*Resources Endowment*" tersebut, disamping



Keterangan:
A = puncak/boom
B = resesi
C = resesi terparah
D = recovery/ perkembangan ekonomi

Gambar 5. Siklus bisnis.

upaya untuk terus mengembangkan atau meningkatkan "*Competitive Advantage*" yang konsisten.

Jika kita simak siklus bisnis pada gambar di atas, maka mungkin kita sekarang ini menghadapi kondisi yang mengarah pada "resesi yang parah" (pada titik c), ini yang disebut oleh pemerintah dengan badai.

Jika oleh pemerintah dikatakan, bahwa badai tersebut pasti berlalu, maka cepat tidaknya badai tersebut berlalu dapat digambarkan dengan pendeknya waktu tempuh resesi, dan cepatnya waktu "*recovery*" ekonomi. Kecepatan "*recovery*" ekonomi ini sekali lagi sangat tergantung pada kondisi-kondisi yang diuraikan di atas.

Namun, sepertinya, berdasarkan argumen yang mengacu pada kinerja makro ekonomi kita (indikator-indikator makro ekonomi atau fundamental ekonomi) yang tidak mendukung, maka badai atau resesi ekonomi akibat krisis moneter tersebut, walaupun pasti berlalu, namun akan memakan waktu cukup lama. Karena sektor riil kita dibangun tidak fokus pada "basis resources endowment", disamping diperparah dengan sistem perbankan yang rapuh, yang sangat mengesampingkan prudent banking, yang mengakibatkan proses "*recovery*" ekonomi sangat terhambat, dan perlu perbaikan fundamental struktur pasar dan ekonomi yang berupa reformasi ekonomi dan perbankan. Hal ini juga harus ditunjang oleh kebijakan ekonomi yang jelas, terarah, konsisten, efektif, dan efisien.

Terhambatnya proses "*recovery*" ekonomi tersebut juga karena terjadinya krisis kepercayaan, yang membuat pasar semakin turbulen, baik di sektor riil maupun di pasar uang dan *valas*. *Clean goverment* dan *good governance*"sebagai regulator sangat diperlukan untuk mendongkrak menuju situasi ekonomi yang lebih baik.

Terhambatnya proses "*recovery*" ekonomi tersebut juga karena terjadinya krisis kepercayaan, yang membuat pasar semakin turbulen, baik di sektor riil maupun di pasar uang dan *valas*. *Clean goverment* dan *good governance*"sebagai regulator sangat diperlukan untuk mendongkrak menuju situasi ekonomi yang lebih baik.

D. LANGKAH-LANGKAH YANG PERLU DIAMBIL DALAM KONTEKS MAKRO EKONOMI

Langkah-langkah kebijakan yang dapat ditempuh oleh pemerintah untuk dapat memulihkan kondisi akibat turbelensi eksternal ini, ialah dengan memberlakukan Kebijakan Fiskal dan Moneter

Langkah Kebijakan Fiskal :

Dengan mempertimbangkan dampak yang terjadi akibat turunnya nilai tukar rupiah dalam pasar barang seperti yang dijelaskan di atas, maka dalam rangka mengurangi dan bahkan mengeliminasi dampak negatif dari krisis moneter ini, dari sisi kebijakan fiskal, pemrintah dapat menempuh langkah kebijakan antara lain sebagai berikut :

a. mengalokasikan pembelanjaan pemerintah pada pos-pos yang produktif dari sumber-sumber penerimaan yang tidak menambah beban pemerintah secara fundamental, misalkan dengan melakukan lagi penjadwalan proyek-proyek, dan memberikan prioritas investasi publik yang

 ISSN: 0853-8468

menfasilitasi pengembangan usaha.

b. mengefisienkan dan mengefektifkan pengeluaran rutin pemeritah, misalkan mengurangi acara-acara seremonial yang tidak produktif, mengurangi/merasionalkan perjalanan dinas.

c. menunda pencabutan subsidi BBM (yang jumlahnya Rp 10 trillium), karena pencabutan subsidi BBM tersebut akan mempunyai dampak negatif meningkatnya harga BBM, yang kemudian akan ditransmisikan pada peningkatan harga-harga barang dan jasa (ini yang kita sebut dengan *"Cost Push Inflation")*, yang akan memperburuk kondisi ekonomi kita, karena biaya produksi meningkat, dan menurunnya daya beli masyarakat.

d. dalam konteks mendongkrak ekspor, yang secara potensial diperkuat oleh menurunnya nilai tukar rupiah, pemerintah juga dapat membantu dengan memberikan insentif pengurangan pajak ekspor secara progresif pada komoditi-komoditi unggulan, dengan tetap memperhatikan keseimbangan pasokan komoditi tersebut di dalam negeri

e. memberikan insentif (pengurangan pajak) impor bahan baku, bagi industri-industri yang secara potensial masih bisa mendatangkan devisa secara nyata dan yang menyangkut hajat hidup masyarakat luas (seperti obat-obatan, pangan)

f. dalam rangka mengurangi dampak negatif bagi investasi, maka pemerintah dapat memberikan keringan pajak (misalnya Tax Holiday) untuk jangka waktu tertentu bagi investasi-investasi yang produktif dengan berbasis pada "*Comparative advantage*" yang mempunyai "*Forward* dan *Backward Linkages*" yang luas.

Dari penjelasan di atas, untuk mengurangi dampak negatif krisi moneter terhadap sektor riil, maka pemerintah perlu melakukan kebijakan fiskal yang selektif dan terbatas.

Langkah Kebijakan Moneter :

Dengan terjadi inflasi (P meningkat) sebagai turunnya nilai tukar rupiah,maka suplai uang riil (ms) turun. Dan jika pemerintah memberlakukan kebijakan pengetatan liquiditas rupiah, dengan cara menarik dana-dana BUMN dari bank-bank umum ditarik ke BI serta pengetatan kredit, maka tingkat suku bunga dalam pasar uang meningkat, sehingga menurunkan permintaan uang riil, yang secara teoritis pada gilirannya akan menurunkan tingkat inflasi. Pada sisi lain, meningkatnya suku bunga secara teoritis seharusnya dapat menarik arus modal masuk dalam bentuk port folio, sehingga dapat membantu memperbaiki neraca pembayaran.

Namun hal ini tidak secara optimal terjadi seperti yang diharapkan. Inflasi malah tambah meningkat yang diperparah oleh (a) bencana kekeringan, sehingga mendongkrak inflasi produk pangan, (b) ulah spekulan yang menimbun produk, sehingga produk hilang di pasaran (artificial scarcity), (c) ulah spekulan valas, yang terus memainkan shock-shock yang mempengaruhi keseimbângan pasar valas.

Instrumen-instrumen kebijakan moneter (seperti, SBI, SBPU), belum secara optimal bekerja, dan malah dengan ditingkatkannya suku bunga SBI sekitar 62 persen, dengan harapan dapat medongkrak nilai tukar rupiah terhadap dollar dan mata uang asing lainnya, tidak bekerja efektif. Hal ini ditunjukkan dengan terjadinya "*rebound*" yang cukup tinggi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dimana rupiah tambah terpuruk, yang sempat mencapai di atas Rp 12. 000/US$1 pada saat setelah terjadi kerusuhan di Jakarta dan beberapa kota lainnya di Indonesia.

Kebijakan makro ekonomi Indonesia yang sekarang ini sangat bias terhadap kebijakan moneter, memang dapat dipahami, namun dampaknya akan melumpuhkan sektor riil yang sebenarnya merupakan tumpuhan pertumbuhan ekonomi nasional. Tidak efektifnya kebijakan moneter yang dilakukan oleh BI, semakin menunjukkan kepada kita, bahwa faktor yang menyebabkan terpuruknya nilai tukar rupiah, tidaklah semata faktor ekonomi, melainkan faktor non-ekonomi yang kita sendiri sudah sama mengetahuinya.

Tidak efektifnya kebijakan moneter yang dilakukan oleh BI, semakin menunjukkan kepada kita, bahwa faktor yang menyebabkan terpuruknya nilai tukar rupiah, tidaklah semata faktor ekonomi, melainkan faktor non-ekonomi yang kita sendiri sudah sama mengetahuinya.

DAFTAR PUSTAKA

Dornbusch, R and Fischer, S. 1987. Macroeconomics. Fourth Edition. McGrawHill Book Company. New York.

Glahe, F.R. 1977. Macroeconomics : Theory and Policy. Second Edition. Harcourt Brace Jovanovich, Inc. New York.