

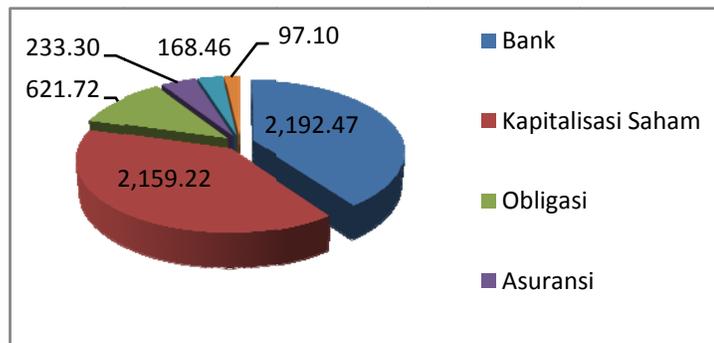
BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Suatu perekonomian yang sehat dan dinamis membutuhkan sistem keuangan yang mampu menyalurkan dana secara efisien dari masyarakat penabung ke masyarakat yang memiliki peluang-peluang investasi produktif (Mishkin, 2007). Demikian pula halnya dengan teori *Endogenous Growth* (Solow) yang menyatakan bahwa berjalannya fungsi sistem keuangan dengan baik diharapkan akan mendorong peningkatan output dan produktivitas melalui peningkatan *physical capital* maupun *human capital* melalui akselerasi variabel produktivitas. Berbagai penelitian, seperti Rajan dan Zingagels (1998), menunjukkan bahwa negara-negara yang memiliki sistem keuangan yang berfungsi baik tumbuh lebih cepat dibandingkan dengan negara-negara lain.

Di Indonesia, sistem keuangan terdiri atas lembaga intermediasi yang terbagi menjadi dua kelompok yakni bank dan non bank, serta pasar keuangan/pasar modal. Bank terdiri dari Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR); Non Bank termasuk di dalamnya (i) lembaga pembiayaan yang terdiri dari perusahaan sewa guna usaha, modal ventura, dan anjak piutang; (ii) pegadaian; (iii) lembaga investasi yang terdiri dari perusahaan perantara dan pedagang sekuritas, bursa (*exchange*) dan bursa paralel (*over the counter market*) dan reksadana; serta (iv) lembaga keuangan kontraktual yang terdiri dari perusahaan asuransi dan dana pensiun. Sedangkan pasar keuangan/pasar modal terdiri dari pasar saham dan obligasi.

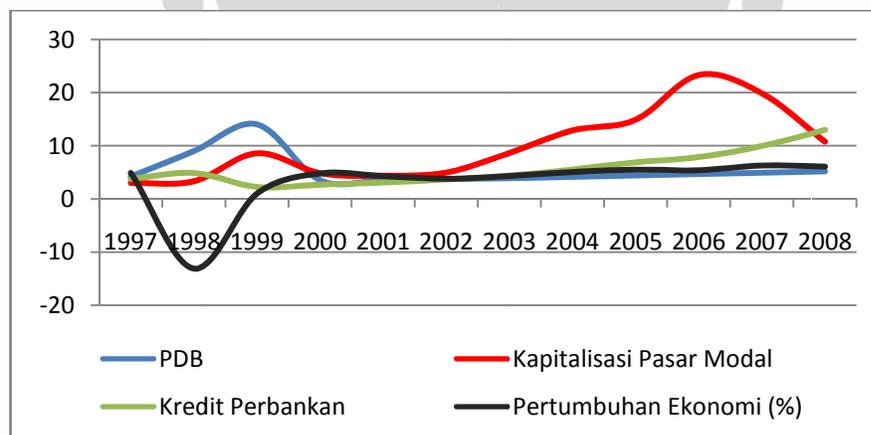
Secara umum sistem keuangan Indonesia masih sangat didominasi oleh sektor perbankan kendati dalam periode pasca krisis 1997/98 peran lembaga keuangan bukan bank dan pasar modal terus meningkat seiring dengan menurunnya kinerja intermediasi perbankan. Hingga akhir 2008, dari seluruh aset sektor keuangan sekitar 40.07% dikuasai oleh perbankan, diikuti 39.46% oleh pasar saham (nilai kapitalisasi saham), obligasi 11.36%, asuransi 4.26%, lembaga pembiayaan sebesar 3.08%, dan dana pensiun sebesar 1.77%, seperti terlihat pada diagram 1.1 berikut.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan-Bank Indonesia

Diagram 1.1
Posisi Aset Sistem Keuangan Indonesia tahun 2008
(dalam triliun Rupiah)

Sistem Keuangan memegang peranan signifikan dalam memicu pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui akumulasi kapital dan inovasi teknologi sebagai hasil dari mobilisasi tabungan. Kelumpuhan sistem keuangan selama krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada pertengahan tahun 1997 berdampak negatif pada sektor riil. Perekonomian Indonesia yang telah tumbuh pada tingkat rata-rata 6% s.d 8% per tahun sejak tahun 1989, mengalami penurunan tajam hingga -13,1% pada puncak krisis tahun 1997 sebagaimana terlihat pada grafik 1.1.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan-Bank Indonesia
Bursa Efek Indonesia, diolah.

Grafik 1.1
Tingkat Pertumbuhan Ekonomi, Penyaluran Kredit oleh Perbankan,
Kapitalisasi Pasar Modal (dalam ratus triliun Rupiah) dan PDB Indonesia (dalam %)
periode 1997 sampai dengan 2008

Atas dasar hal tersebut, pengembangan sistem keuangan yang mampu menjalankan fungsinya secara efektif dan memiliki ketahanan tinggi merupakan langkah strategis dalam mendukung percepatan pemulihan ekonomi. Pemahaman mengenai hubungan antara sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi menjadi semakin relevan ditengah upaya bank sentral memelopori pengembangan Arsitektur Sistem Keuangan Indonesia (ASKI).

1.2. Perumusan Masalah

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, sistem keuangan memiliki peranan yang signifikan dalam pembangunan ekonomi yang berkesinambungan. Pertanyaan yang kemudian mengemuka adalah ”seberapa besarkah signifikansi variabel sistem keuangan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia?”

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sejalan dengan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diungkapkan sebelumnya, penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

- a. Mengetahui peranan sistem keuangan dalam mendorong (*boost*) pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
- b. Mengetahui hubungan kausalitas antara perkembangan sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Apakah perkembangan sektor keuangan mengikuti pertumbuhan ekonomi, sehingga pertumbuhan ekonomi menyebabkan kenaikan permintaan terhadap produk-produk keuangan yang pada akhirnya akan menghasilkan kenaikan aktivitas pasar keuangan dan kredit (*demand following*), atau sektor keuangan merupakan determinan perkembangan ekonomi yang menunjukkan kausalitas berasal dari perkembangan sektor keuangan ke arah pertumbuhan riil (*supply leading*).

Selain itu, penelitian ini juga diharapkan agar dapat memberikan manfaat kepada seluruh pembaca, baik manfaat ilmiah untuk memahami konsep hubungan antara sistem keuangan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, maupun manfaat praktis sebagai informasi atau referensi bagi pembaca yang berkaitan dengan

masalah sistem keuangan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan saran dan bahan pertimbangan pihak-pihak yang berkepentingan guna menetapkan kebijakan dalam rangka peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui sektor keuangan.

1.4. Kerangka Pemikiran

Dalam lingkup kebijakan makroekonomi, sektor keuangan menjadi alat transmisi kebijakan moneter sehingga *shock* yang dialami sektor keuangan juga mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter. Friedman dalam Warjiyo dan Zulverdi (1998); Sarwono dan Warjiyo (1998); serta Abdullah (2003), mengidentifikasi beberapa dampak yang dihasilkan dari *shock* dalam pasar keuangan terhadap transmisi kebijakan moneter sebagai berikut:

- a. Gejala *monetization* dan *securitization* dalam bentuk inovasi produk-produk keuangan menyebabkan definisi, cakupan dan perilaku jumlah uang beredar mengalami perubahan yang berpeluang menciptakan ketidakstabilan hubungan antara harga, uang beredar dan mempengaruhi kemampuan bank sentral dalam mengendalikan besaran moneter.
- b. Semakin berkembangnya sektor keuangan mendorong kecenderungan terjadinya *decoupling* antara sektor moneter dan sektor riil dengan konsekuensi kausalitas antara variabel-variabel moneter dan berbagai variabel di sektor riil menjadi semakin kompleks dan sulit diprediksi. Pada akhirnya, perilaku fungsi permintaan uang yang dipergunakan sebagai salah satu alat manajemen moneter menjadi kurang stabil.

Pengembangan kerangka analisis melalui serangkaian studi kasus yang diperoleh dari berbagai literatur dilakukan untuk mendapatkan gambaran mengenai peran, fungsi, dan karakteristik sistem keuangan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi mengingat sistem keuangan di setiap negara tidak selalu sama dan cenderung mengalami perubahan sejalan dengan perkembangan perekonomian masing-masing.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, diperkirakan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, dalam hal ini diwakili oleh perkembangan Produk Domestik

bruto (PDB); variabel perbankan, diwakili oleh variabel perkembangan penyaluran kredit oleh perbankan; variabel pasar modal, diwakili oleh perkembangan kapitalisasi saham dan obligasi di pasar modal; serta variabel tingkat suku bunga, yang diwakili oleh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan tenor 1 (satu) bulan, memiliki hubungan timbal balik baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga keempat variabel tersebut dapat dianalisis dengan metode *Vector Auto Regression* (VAR).

Sehubungan dengan hal tersebut, pada penelitian ini penulis mencoba menambahkan variabel tingkat suku bunga sebagai variabel kontrol, yakni variabel lain diluar variabel sektor keuangan yang turut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Pemilihan variabel kontrol dimaksud dapat berupa indikator yang mewakili sektor keuangan maupun sektor riil, yang didasarkan atas ketersediaan dan keakuratan data dengan penggunaan yang mengacu pada variabel yang terdapat dalam kajian literatur sebelumnya, serta memiliki signifikansi yang baik dalam penerapan model yang disusun.

Perkiraan hubungan antara keempat variabel dimaksud diperkirakan sebagaimana diagram 1.2 berikut.

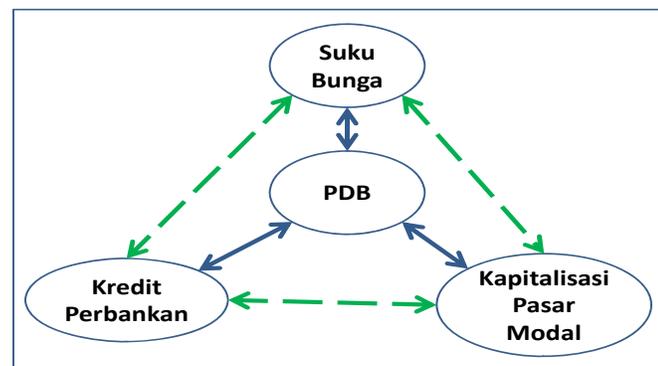
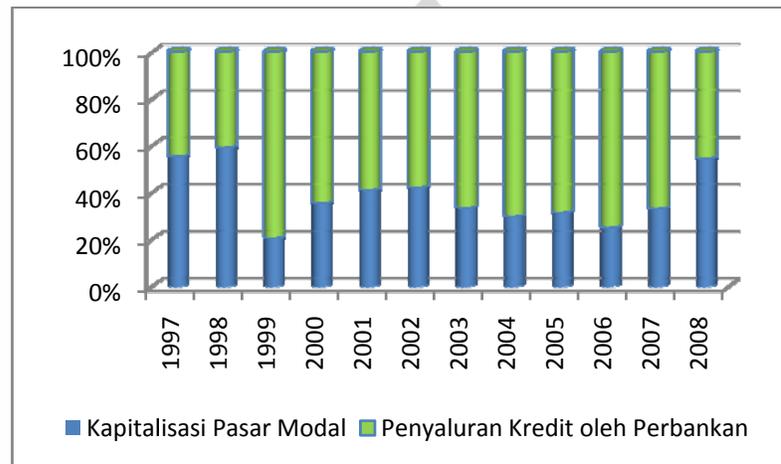


Diagram 1.2
Kerangka Pemikiran

1.5. Hipotesa Penelitian

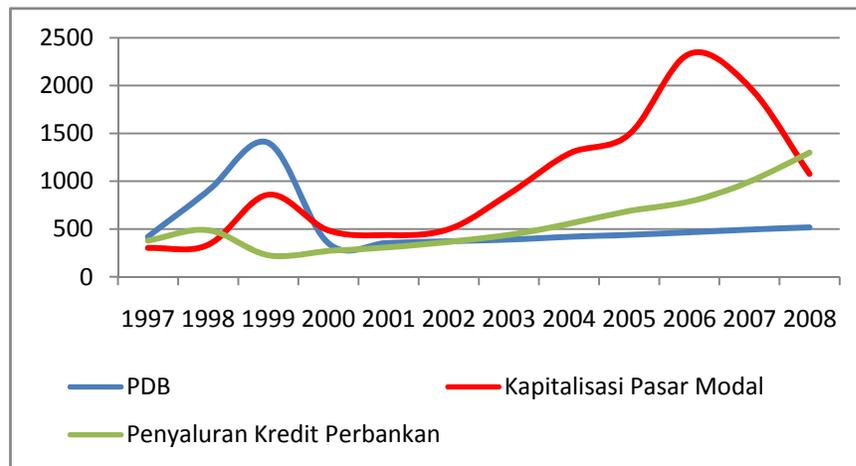
Sistem keuangan Indonesia yang telah mengalami perubahan cukup nyata pada satu dasawarsa terakhir antara lain ditandai dengan semakin meningkatnya peran sistem keuangan, khususnya pasar saham sebagaimana tercermin pada proporsi penyaluran kredit yang diberikan oleh perbankan serta kapitalisasi saham dan obligasi di pasar modal sebagaimana terlihat pada diagram 1.3 berikut.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan-Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, diolah.

Diagram 1.3
Prosentase Proporsi Penyaluran Kredit oleh Perbankan
dan Nilai Kapitalisasi Pasar Modal
Periode 1997 s.d 2008

Dugaan sementara mengenai hubungan antara perkembangan sistem keuangan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah terdapat hubungan dua arah (*bi-directional causality*) antara variabel PDB dengan variabel sektor perbankan, dimana sistem keuangan berperan sebagai mesin pertumbuhan ekonomi melalui kenaikan ketersediaan kredit sebagaimana terlihat pada grafik 1.2 pada halaman berikut.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan-Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, diolah.

Grafik 1.2
Perbandingan antara Penyaluran Kredit oleh Perbankan dengan Kapitalisasi Pasar Modal terhadap PDB Periode 1997 s.d 2008 (dalam triliun Rupiah)

1.6. Sistematika Penulisan

Penyusunan tesis ini terdiri dari 5 (lima) bab yang saling berkaitan dan disesuaikan dengan tema pembahasan yang diteliti dengan garis besar sistematika tesis sebagai berikut:

Bab I, Pendahuluan.

Merupakan pengantar terhadap permasalahan yang akan dibahas dan diuraikan secara berurutan. Diawali dengan latar belakang yang mendasari penelitian ini, perumusan masalah, tujuan dan manfaat yang ingin dicapai serta kerangka pemikiran dan hipotesis yang akan diuji.

Bab II, Tinjauan Literatur.

Berisikan bahan acuan dan kerangka analisis yang dibangun berdasarkan teori dan tinjauan umum hasil kajian literatur.

Bab III, Metodologi Penelitian.

Menjelaskan identifikasi variabel dan data yang digunakan dalam penelitian serta metode pengolahan dan analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dan melakukan analisis terhadap hasil penelitian.

Bab IV, Analisa Hasil Penelitian dan Pembahasan.

Menguraikan analisis hasil penelitian yang terdiri dari gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, pembuktian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

Bab V, Penutup.

Menyampaikan kesimpulan atas pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dan merekomendasikan saran yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

