



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PERAN BADAN INTELIJEN NEGARA (BIN) DALAM UPAYA  
PENCEGAHAN KRISIS FINANSIAL DI INDONESIA  
PASCA KRISIS FISKAL DI YUNANI TAHUN 2010**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Sains**

**IRWAN YUSRIADI**

**NPM 0806448794**

**PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI KAJIAN KETAHANAN NASIONAL  
KEKHUSUSAN KAJIAN STRATEJIK INTELIJEN  
JAKARTA  
DESEMBER 2010**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Irwan Yusriadi**  
**NPM : 0806448794**  
**Tanda Tangan : **  
**Tanggal : 21 Desember 2010**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :  
Nama : Irwan Yusriadi  
NPM : 0806448794  
Program Studi : Kajian Ketahanan Nasional  
Kekhususan : Kajian Strategik Intelijen  
Judul Tesis : Peran Badan Intelijen Negara (BIN) dalam Upaya  
Pencegahan Krisis Finansial di Indonesia  
Pasca Krisis Fiskal di Yunani Tahun 2010

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Sains pada Program Studi Kajian Ketahanan Nasional Kekhususan Kajian Strategik Intelijen Program Pascasarjana Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Dra. F. Iriani Sophiaan Yudoyoko, M.Si

Pembimbing : Drs. Viraguna Bagoes Oka, M.A.

Penguji : Irjen Pol. (Purn) Djatmiko, S.H. M.Si

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 6 Januari 2011

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT penguasa semua ilmu pengetahuan di alam semesta ini. Atas rahmat dan karunia-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis yang berjudul: Peran Badan Intelijen Negara (BIN) dalam Upaya Pencegahan Krisis Finansial di Indonesia Pasca Krisis Fiskal di Yunani Tahun 2010. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Sains pada Program Kajian Intelijen Strategik Universitas Indonesia. Saya menyadari sepenuhnya bahwa tanpa bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, sangat sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

- (1) Ibunda Yusnaini, yang terus memberikan dukungan dan doa untuk kesuksesan saya;
- (2) Bapak Dr. Sudjana Setiadharna, yang telah dengan sukarela meluangkan waktu serta memberikan basis ilmu dan pengalaman intelijen finansial kepada saya;
- (3) Bapak Drs. Viraguna Bagus Oka, M.A., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, kesempatan, waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penulisan tesis ini;
- (4) Dosen-dosen di Pascasarjana Universitas Indonesia Kajian Intelijen Strategik yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, dan pengalaman yang menjadi bekal berharga bagi saya;
- (5) Bapak Zaelani, S.E., atas ilmu, wawasan, dan kesediaannya menjadi narasumber dalam penelitian saya;
- (6) Badan Intelijen Negara (BIN) Republik Indonesia yang telah memberikan beasiswa penuh kepada saya, sehingga saya dapat menyelesaikan pendidikan pascasarjana;
- (7) Bunda Eri, Mas Wing, dan Pak Faisal, atas segala bentuk bantuannya;
- (8) Dhias, sahabat yang selalu memberikan motivasi dan semangat untuk saya;
- (9) Mahsan, atas pinjaman bukunya;

- (10) Mican, atas tinta printernya;
- (11) Hakim, yang telah banyak membantu dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan;
- (12) Choer, Bimo, dan Ajie atas dukungannya; dan
- (13) semua pihak yang belum saya sebutkan satu-persatu di sini yang telah membantu secara langsung maupun tidak langsung, sehingga tesis ini dapat selesai tepat pada waktunya.

Dengan segala keterbatasan yang ada, tentu tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik maupun saran yang membangun dari semua pihak akan sangat membantu dalam upaya penyempurnaan tesis ini di lain waktu.

Akhir kata, semoga Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Penyayang berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini dapat membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, 21 Desember 2010

Irwan Yusriadi

**HALAMAN PERNYATAAN PERESEITUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR  
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai civitas akademika Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Irwan Yusriadi  
NPM : 0806448794  
Program Studi : Kajian Intelijen Strategik  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul: **Peran Badan Intelijen Negara (BIN) dalam Upaya Pencegahan Krisis Finansial di Indonesia Pasca Krisis Fiskal di Yunani Tahun 2010**, beserta perangkat yang ada. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data, merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Jakarta

Pada tanggal: 21 Desember 2010

Yang menyatakan :



(Irwan Yusriadi)

## ABSTRAK

Nama : Irwan Yusriadi  
Program Studi : Kajian Intelijen Stratejik  
Judul : Peran Badan Intelijen Negara (BIN) dalam Upaya  
Pencegahan Krisis Finansial di Indonesia  
Pasca Krisis Fiskal di Yunani Tahun 2010

Tesis ini membahas krisis finansial atau yang lebih dikenal di Indonesia sebagai krisis moneter (krismon). Krisis finansial dapat menimbulkan dampak yang sangat berbahaya, tak hanya sekedar mengganggu stabilitas perekonomian nasional, tetapi lebih dari itu, krisis finansial dapat memunculkan krisis multidimensi bahkan hilangnya eksistensi Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI). Karena dampaknya yang sangat berbahaya itulah krisis finansial harus dapat dicegah agar jangan sampai terjadi kembali di Indonesia. Badan Intelijen Negara (BIN) telah dan akan terus melakukan upaya pencegahan terjadinya krisis finansial di Indonesia pasca krisis fiskal di Yunani tahun 2010. Upaya pencegahan dilakukan dengan mengoptimalkan kinerja Direktorat Keuangan dan Perbankan pada Deputi Ekonomi BIN. Upaya dalam bidang intelijen ekonomi tersebut antara lain dengan melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap kebijakan otoritas keuangan Indonesia dan implementasi kebijakan tersebut, terutama yang berkaitan dengan penciptaan utang baru, dan manajemen utang. Penelitian ini adalah penelitian kualitatif dengan desain deskriptif analitis melalui pendekatan intelijen stratejik. Hasil penelitian ini menyarankan kepada BIN untuk semakin meningkatkan kinerja Direktorat Keuangan dan Perbankan dengan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki.

Kata kunci :  
Krisis Finansial, Ancaman, Intelijen, Pencegahan

## ABSTRACT

Name : Irwan Yusriadi  
Study Program : Strategic Intelligence Study  
Title : Role of the State Intelligence Agency (BIN) in financial crisis deterrence efforts in Indonesia After the Greece Fiscal Crisis in 2010

This thesis discusses the financial crisis, or better known in Indonesia as the monetary crisis (krismon). The financial crisis could not merely disrupt the stability of national economy, but more than that, the financial crisis can bring out the multidimensional crisis, even the loss of existence of the Republic of Indonesia (NKRI). Because of those dangerous impacts on the financial crisis must be prevented to avoid happening again in Indonesia. State Intelligence Agency (BIN) has been and will continue to take steps to prevent the financial crisis in Indonesia after the Greece fiscal crisis in 2010. Deterrence efforts carried out by optimizing the performance of the Directorate of Finance and Banking in Economic Deputy BIN. Efforts in the field of economic intelligence, among others, by conducting surveillance / monitoring against the policies of Indonesia's financial authorities and the implementation of these policies, especially those associated with the creation of new debt, and debt management. The study was a qualitative research design with descriptive analytical approach to strategic intelligence. The results of this study suggest to the BIN to further improve the performance of the Directorate of Finance and Banking by optimizing resources.

Keywords:  
Financial Crisis, Threats, Intelligence, Deterrence



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GRAFIK.....	x
<b>1. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Permasalahan.....	12
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	13
1.4 Tujuan Penelitian.....	13
1.5 Metodologi Penelitian.....	14
1.6 Kerangka Pemikiran.....	14
1.7 Sistematika Penulisan.....	15
<b>2. DASAR TEORI.....</b>	<b>17</b>
2.1. Instabilitas Finansial Minsky.....	17
2.2. Konsep Dasar Intelijen.....	34
2.3. Elemen Intelijen.....	37
<b>3. LATAR BELAKANG KRISIS FINANSIAL GLOBAL.....</b>	<b>43</b>
3.1. Utang dan Reaksi Pasar.....	43
3.1.1. Utang Ponzi.....	42
3.1.2. Manajemen Utang.....	46
3.1.3. Reaksi Pasar Terhadap Utang Ponzi.....	53
3.2. Perkembangan Utang di Indonesia.....	57
3.2.1. Utang Pemerintah.....	57

3.2.2. Utang Non Pemerintah .....	69
3.3. Kasus Krisis Finansial .....	69
3.3.1. Krisis Finansial Asia (1997) .....	72
3.3.2. Krisis Finansial AS (2008) .....	81
3.3.3. Krisis Finansial Yunani (2010) .....	92
<b>4. PERAN BIN DALAM PENCEGAHAN KRISIS FINANSIAL .....</b>	<b>103</b>
4.1. Dampak Krisis Finansial .....	103
4.2. Peran BIN .....	112
4.2.1. Sub Direktorat Moneter .....	114
4.2.2. Sub Direktorat Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank ...	116
4.2.3. Sub Direktorat Keuangan Negara .....	122
4.2.4. Sub Direktorat Pasar Keuangan .....	127
4.2.5. Peran Deputi I dan Deputi II BIN .....	130
4.3. Kendala Internal BIN .....	131
4.4. Perkiraan Keadaan (Kirka) Pasca Krisis Yunani .....	132
4.5. Komite Manajemen Utang Terpadu (KMUT) .....	136
<b>5. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>139</b>
5.1 Kesimpulan.....	139
5.2 Saran.....	140
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>141</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Jenis Pengumpulan Data Berdasarkan Sumbernya .....	42
Tabel 3.1	Jenis Utang Berdasarkan Debitur dan Sumber Dana .....	44
Tabel 3.2	Persentase Saldo Utang Pemerintah Indonesia 1997 s.d. 2009.....	61
Tabel 3.3	Selisih Jumlah Penambahan Utang Baru dengan Pembayaran Cicilan Pokok Utang dan Bunga (dalam juta US\$)...	64
Tabel 3.4	Jatuh Tempo Utang Pemerintah RI .....	69
Tabel 3.5	Perkembangan Krisis Keuangan Dunia.....	73
Tabel 3.6	Perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan Terbesar di AS.....	86
Tabel 3.7	Kronologi Peristiwa Krisis Finansial di Amerika Serikat (AS) tahun 2007 – 2009 .....	88
Tabel 3.8	Besar Kerugian Perusahaan Finansial di Amerika Serikat.....	93
Tabel 4.1	Dampak Krisis Finansial Terhadap Beberapa Bidang Pembangunan .....	109
Tabel 4.2	Indikator Penyebab Krisis Finansial di Thailand, Amerika Serikat, dan Yunani .....	133

## DAFTAR GRAFIK DAN GAMBAR

Grafik 3.1	Saldo Utang Pemerintah Indonesia 1997 s.d. 2009 (triliun rupiah)..	60
Grafik 3.2	Rasio Utang Pemerintah RI terhadap PDB 1999 s.d. 2009.....	66
Gambar 3.1	Kompleksitas Utang Negara-Negara Eropa .....	101
Gambar 4.1	Skema Gejolak Krisis Finansial .....	110

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang

Pendudukan strategik (*strategic surprises*) bidang ekonomi sama berbahayanya dengan pendudukan strategik di bidang militer. Keduanya sama-sama berakibat fatal. Satu hal yang membedakan adalah bahwa pendudukan strategik terhadap perekonomian nasional tidak menimbulkan kerusakan fisik, tetapi mengakibatkan penderitaan yang nyata terhadap semua individu warga negara, terutama dalam hal kesejahteraan hidup. Krisis finansial merupakan salah satu bentuk pendudukan strategik yang bisa kapan saja melanda perekonomian nasional. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perpu) Nomor 4 Tahun 2008 tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan, krisis finansial didefinisikan sebagai suatu kondisi sistem keuangan yang sudah gagal secara efektif menjalankan fungsi dan perannya dalam perekonomian nasional.

Semua negara di dunia, baik negara berkembang maupun negara maju, memiliki potensi untuk mengalami krisis finansial. Seperti yang dikatakan oleh Kindleberger (2005) dan Roubini (2010), sejarah menunjukkan bahwa krisis finansial dapat kapan saja melanda suatu negara, baik negara yang sedang berkembang maupun negara maju sekalipun. Tahun 1763, krisis finansial melanda Eropa Utara dan menimbulkan *contagion effect* ke wilayah lain.<sup>1</sup> Bahkan Amerika Serikat pun tak lepas dari krisis finansial yang diawali pada tahun 2007. Sebagai negara berkembang, Indonesia memiliki potensi untuk mengalami serangan finansial atau krisis ekonomi.

---

<sup>1</sup> Isabel Schnabel dan Hyun Song Shin. (2004). 'Liquidity and Contagion: The Crisis of 1763'. *Journal of the European Economic Association*, Vol. 2, No. 6, h. 929-968.

Saat ini dan di masa yang akan datang kecil kemungkinan perang secara fisik dialami oleh Indonesia. Pasca perang dingin, muncul paradigma baru mengenai perang yang tidak membutuhkan mesin pemusnah fisik atau penghancur instalasi (Shulsky; 2002). Inilah perang finansial<sup>2</sup>, perang yang hanya menggunakan senjata finansial tanpa memuntahkan peluru atau menjatuhkan bom nuklir di wilayah kekuasaan musuh. Pihak yang menjadi musuh Indonesia dalam perang finansial bukanlah sebuah negara berdaulat, tetapi aktor tertentu (*non state actor*) yang mendominasi kekuatan pasar keuangan dunia. Strategi yang digunakan dalam perang finansial adalah membuat aliran dana jangka pendek (*short term capital flow*) dalam bentuk pinjaman kepada negara yang menjadi target serangan—khususnya negara yang sedang berkembang—melalui lembaga keuangan atau bank. Aliran dana jangka pendek juga dapat digunakan untuk membeli aset finansial berupa surat utang negara maupun korporasi dan saham korporasi. Pada waktu yang tepat aliran dana jangka pendek ini ditarik kembali secara tiba-tiba dalam jumlah besar. Akibatnya ekonomi negara tersebut akan mengalami krisis valuta asing yang akan disusul dengan krisis finansial yang membuat banyak bank menjadi bangkrut dan pada akhirnya kehancuran ekonomi dan pengangguran besar-besaran. Tidak berhenti di situ, pihak yang menang akan memastikan agar negara yang kalah harus tunduk pada aturan yang dibuat oleh negara itu sendiri untuk melegitimasi transfer kekayaan negara kepada sang penakluk sehingga lengkaplah tujuan penaklukan itu sendiri.<sup>3</sup>

Sekitar tahun 1997-1998, tidak ada satu peluru pun yang dimuntahkan oleh senjata musuh atau bom yang dijatuhkan oleh pihak lawan di kawasan pusat bisnis Jakarta. Serangan musuh tidak dirasakan dan tidak kasat mata, tidak ada satu pun korban luka atau tewas dalam serangan itu, tetapi jutaan jiwa menjadi

<sup>2</sup>Michel Chossudovsky. *Financial Warfare*. <http://www.hartford-hwp.com/archives/25/059.html>.

Qiao Liang dan Wang Xiangsui. *Unrestricted Warfare* (Beijing: PLA Literature and Arts Publishing House, 1999), h.51.

Paul Bracken. *Financial Warfare*. <http://www.fpri.org/enotes/200709.bracken.financialwarfare.html>

<sup>3</sup> Sudjana Setiadharna. "Perang Finansial, Paradigma Baru Bagi Indonesia". *Jurnal Intelijen dan Kontraintelijen* Vol.1 No.3, 2004, h.6-7

korban kehilangan pekerjaan, rumah, tabungan di bank, simpanan emas atau harta benda lainnya. Dalam waktu singkat harga bahan pokok meroket, banyak perusahaan dan bank yang bangkrut, harga saham jatuh, nilai tukar rupiah anjlok, terjadilah kepanikan ekonomi dan sosial. Dampak krisis finansial secara lebih mendalam akan dibahas di Bab IV.

Dampak krisis finansial Asia tahun 1997-1998 tidak seburuk bila dibandingkan dengan krisis finansial yang melanda dunia tahun 2008 hingga saat ini. Sewaktu krisis moneter Asia, setidaknya ada *safe heaven* bagi para investor global, yaitu di Amerika Serikat (AS), Eropa, dan Jepang. Investor bisa menjual saham dan surat utangnya di Indonesia, Thailand dan Korea (walau rugi) yang mengalami krisis, dan membeli saham di bursa New York dan London. Sekarang, negara *safe heaven* pun mengalami krisis ekonomi yang parah.<sup>4</sup>

Lembaga finansial raksasa AS seperti: Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch, AIG, Freddie Mac, dan Fannie Mae, selamat menghadapi resesi ekonomi AS pasca serangan teroris tahun 2001. Mereka selamat menghadapi resesi ekonomi dunia akibat embargo minyak OPEC tahun 1973 dan selamat menghadapi dua perang dunia. Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch, dan AIG bahkan selamat menghadapi *the great depression* tahun 1930-an, akibat krisis keuangan AS pada 1929 (Friedman; 1971). Namun, mereka tidak selamat menghadapi krisis Kredit Pembelian Rumah (KPR) *Subprime* di AS pada 2007/2008. Artinya, terpuruknya beberapa lembaga keuangan terbesar di dunia tersebut adalah indikasi bahwa permasalahan ekonomi AS dan dunia sekarang memang jauh lebih parah dari perkiraan banyak pihak sebelumnya.

Kepanikan investor dunia pun semakin parah. Bursa saham terjun bebas. Sejak awal 2008, bursa saham Cina anjlok 57%, India 52%, Indonesia 41%, dan zona Eropa 37%. Sementara pasar surat utang terpuruk, mata uang negara berkembang melemah dan harga komoditas anjlok, apalagi setelah para spekulator komoditas minyak menilai bahwa resesi ekonomi akan mengurangi

<sup>4</sup> Fauzi Ichsan. *Menakar Dampak Krisis Finansial Global*.  
<http://trisetiyanto.wordpress.com/2008/10/15/dampak-krisis-finansial-usa-terhadap-indonesia-kumpulan-artikel/>

konsumsi energi dunia. Di AS, setelah melihat bursa saham Wall Street terus melorot, akhirnya kongres menyetujui program penyelamatan sektor keuangan (Troubled Asset Recovery Program - TARP) US\$700 miliar yang diajukan oleh pemerintah.<sup>5</sup>

Dollar AS tetap merupakan mata uang inti dalam dunia perdagangan internasional. Akibatnya, walaupun suku bunga bank sentral AS (The Fed Funds Target Rate) sudah diturunkan ke 1,5%, suku bunga London Inter-Bank Offer Rate (LIBOR), sebagai patokan suku bunga yang digunakan oleh pelaku ekonomi, melonjak tajam. Inilah skenario buruk dunia keuangan: macetnya sistem pembayaran dan penyaluran kredit global sebagai “oksigen untuk nafasnya dunia bisnis”. Suku bunga bank sentral bisa rendah, tetapi suku bunga kredit untuk pelaku bisnis, kalau pun bisa dapat pinjaman, sangat tinggi karena perbankan ketakutan meminjamkan dananya. Lumpuhnya sektor perbankan global karena krisis utang-lah yang sebetulnya bisa melumpuhkan pertumbuhan ekonomi dunia secara perlahan (Goldstein; 2000). Akhirnya, tujuh bank sentral (termasuk US Federal Reserve, European Central Bank, Bank of England dan Bank of Canada) memangkas suku bunganya hingga 0,5%. Ini merupakan yang pertama kalinya kebijakan suku bunga bank sentral dilakukan secara bersamaan dalam skala yang besar.<sup>6</sup>

Dampak resesi ekonomi AS dan Eropa terhadap Indonesia tentunya negatif, tetapi karena net-ekspor (ekspor dikurang impor) hanya menggerakkan sekitar 8% dari Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, maka dampaknya relatif kecil dibandingkan dengan negara tetangga yang ketergantungan ekspornya ke AS besar, misalnya Hong Kong, Singapura, dan Malaysia. Seperti pada 2001/2002, atau terakhir kali AS mengalami resesi, ada tiga negara di Asia yang tidak terlalu terpuak ekonominya: Cina, India, dan Indonesia. Ketiga negara ini memiliki penduduk yang banyak sehingga belanja masyarakatnya merupakan motor penggerak ekonomi yang kuat. Untuk ekonomi Indonesia, dampak negatif

---

<sup>5</sup> *Ibid.*

<sup>6</sup> *Ibid.*

kenaikan harga bahan bakar minyak sebesar 125% pada 2005 jelas lebih besar dari pada dampak resesi ekonomi AS. Namun demikian, krisis finansial global dan lumpuhnya sistem perbankan global yang berlarut akan berdampak sangat negatif terhadap Indonesia, karena pembiayaan kegiatan investasi di Indonesia akan terus menciut, penyerapan tenaga kerja melambat, dan akibatnya daya beli masyarakat turun-yang akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Krisis finansial di hampir semua level, baik personal, perusahaan termasuk perbankan maupun pemerintah, ditandai dengan kondisi ketidakmampuan melunasi kewajibannya. Teori Hyman Minsky tentang instabilitas finansial menyatakan bahwa krisis finansial sebenarnya berasal dari dalam diri entitas sendiri (*endogenous*)<sup>7</sup> dan bukan dari luar (*exogenous*). Dengan basis pemikiran ini, kemudian Minsky menyebutkan tiga skema perilaku *stakeholder* finansial, yakni: *hedged* (berhati-hati), spekulatif, dan ponzi<sup>8</sup> (tak mampu bayar). Ide ini menjadi sangat relevan sebagai dasar aktivitas pemantauan kebijakan utang.

Pasca krisis fiskal di Yunani, perekonomian dunia belum sepenuhnya pulih dari krisis dan diprediksi bahwa proses pemulihannya akan berjalan lambat. Bahkan sejumlah ekonom memperkirakan bahwa tanpa upaya serius dari pemerintah untuk melanjutkan kebijakan stimulus, perekonomian dunia berpotensi terjebak ke dalam krisis tahap dua yang dampaknya akan lebih parah dari yang terjadi sebelumnya mengingat saat ini hampir semua negara terjebak dalam defisit fiskal besar untuk membiayai program stimulusnya.

Indikasi akan melambatnya proses pemulihan ekonomi dunia dapat diamati pada tiga faktor penting, yaitu: pertama, kebijakan moneter ketat Cina yang berusaha memangkas pertumbuhan kreditnya. Hal ini sejalan dengan kesimpulan pertemuan para Gubernur Bank Sentral se-Asia yang memberikan sinyal akan melakukan langkah pengetatan moneter. Kedua, kebijakan pemerintah Amerika Serikat yang membatasi transaksi derivatif oleh sektor perbankan. Sebelumnya, perbankan Amerika Serikat menikmati keuntungan terbesar dari membiayai

---

<sup>7</sup> Hyman P. Minsky. *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw-Hill, 2008. h.109

<sup>8</sup> *Ibid.* h.230



transaksi derivatif. Ketiga, kebijakan fiskal ekspansif yang dibiayai oleh utang (defisit fiskal yang besar) di negara-negara Eropa, seperti Yunani, Portugal, dan Spanyol yang berpotensi mengalami gagal bayar.

Kebijakan kontraktif otoritas moneter Cina dilatarbelakangi oleh terlampau tingginya pertumbuhan kredit perbankannya pada tahun 2009 yang potensial menciptakan *buble economy* (ekonomi gelembung) yang akan mendorong inflasi, menciptakan *mismatch* dalam penyaluran kredit, dan menambah *Non Performing Loan* (NPL). Publikasi *The Economist* menunjukkan bahwa secara total pertumbuhan kredit di Cina sekitar 30 hingga 35% pada tahun 2009. Bahkan pada sektor ekonomi tertentu, angka pertumbuhan kreditnya mencapai 120 %. Pertumbuhan kredit di Cina sangat jauh berbeda dengan Indonesia yang kreditnya hanya tumbuh sekitar 9,0 % pada tahun 2009. Bahkan pada saat otoritas moneter Cina melakukan langkah kontraksi dengan menaikkan tingkat bunga acuan dan Giro Wajib Minimum (GWM), pertumbuhan kreditnya masih akan berada pada kisaran 20-25 % pada tahun 2010. Sementara Bank Indonesia (BI) memperkirakan bahwa pertumbuhan kredit perbankan nasional hanya sekitar 15% pada tahun 2010.<sup>9</sup>

Kombinasi kebijakan ekspansi kredit, biaya tenaga kerja murah, dan kebijakan nilai tukar terhadap US Dolar menyebabkan struktur biaya dan harga *output* yang dihadapi oleh sektor industri Cina menjadi lebih murah di pasar ekspor dibandingkan dengan produk sejenis dari negara lainnya. Penetrasi ke pasar ekspor ditambah pasar domestik yang sangat besar mencapai sekitar 1,3 miliar<sup>10</sup> konsumen dengan daya beli yang terus meningkat, merupakan faktor pendorong pertumbuhan ekonomi Cina di atas 10 % per tahun selama beberapa tahun terakhir. Pada sisi ekspor, Cina menjadi eksportir terbesar kedua di dunia menggantikan posisi yang selama ini disandang Jerman.<sup>11</sup>

<sup>9</sup> Fauzi Ichsan. *Menakar Dampak Krisis Finansial Global*.  
<http://trisetiyanto.wordpress.com/2008/10/15/dampak-krisis-financial-usa-terhadap-indonesia-kumpulan-artikel/>

<sup>10</sup> China Popin. <http://www.cpirc.org.cn/index.asp>

<sup>11</sup> Syarkawi Rauf. *Ancaman Krisis Ekonomi Tahap Kedua*.  
<http://metronews.fajar.co.id/read/81911/19/ancaman-krisis-ekonomi-tahap-kedua>

Perekonomian Cina yang begitu besar menjadikannya sebagai penyanggah dan sekaligus lokomotif dalam mempercepat pemulihan ekonomi dunia. Jika sebelumnya, perekonomian global sangat bergantung pada Amerika Serikat dan Jepang, maka saat ini situasinya sudah jauh berbeda, di mana Cina telah menempatkan diri sebagai pemain utama dalam perekonomian global. Tidak dapat disangkal lagi bahwa jika perekonomian Cina terkoreksi, maka perekonomian negara lainnya akan terkena dampaknya. Hal inilah yang menjadi alasan mengapa ketika otoritas moneter Cina memperketat kebijakan moneternya yang dapat berdampak pada pelambatan pertumbuhan ekonominya akan berdampak negatif terhadap prospek perekonomian global.

Sistem keuangan global dalam beberapa tahun terakhir, periode sebelum krisis keuangan global tahun 2008, telah menciptakan *trigger* yang inheren dalam sistem keuangan global itu sendiri. Hal ini sejalan dengan hipotesis Minsky (2008) tentang *financial instability* yang menyatakan bahwa instabilitas dalam sistem keuangan global tidak disebabkan oleh *trigger* yang bersumber dari luar sistem (*external shock*), tetapi ketidakstabilan itu *endogenous* (bersemayam) di dalam sistemnya sendiri.

Pada tahun 2010, negara-negara Uni Eropa seperti Yunani, Portugal, dan Spanyol mengalami defisit fiskal sangat besar, jauh di atas normal yang diperbolehkan oleh Bank Dunia sebesar 3% dari GDP. Sebagai contoh, Yunani yang berpotensi gagal bayar utang luar negerinya mengalami defisit fiskal sebesar 12,7% dari GDP-nya. Sementara dilihat dari sisi utang sebagai persentase terhadap GDP-nya sekitar 112,6% pada tahun 2009. Angka ini jauh lebih tinggi dibandingkan dengan negara Uni Eropa lainnya. Tidak heran jika lembaga pemeringkat seperti Fitch dan S&P menurunkan peringkat Yunani dari A- menjadi BBB+ (The Economist, 2010).

Potensi gagal bayar utang pemerintah Yunani, Portugal, dan Spanyol akan berdampak pada negara-negara Uni Eropa lainnya yang dari ranah fisik ekonomi makronya tampak sehat. Negara pemberi utang yang berpotensi mengalami masalah adalah Jerman, Prancis, dan Inggris. Jika negara-negara utama Uni Eropa

dengan perekonomian terbesar ini mengalami tekanan maka dapat dipastikan bahwa perekonomian Uni Eropa dan juga perekonomian global akan terkena sengatannya. Fakta-fakta di atas adalah sinyal bahwa prospek perekonomian dunia pasca tahun 2010 berpotensi lebih buruk dari yang diperkirakan sebelumnya mengingat kebijakan moneter dan fiskal di atas berdampak pada semakin menurunnya likuiditas dalam perekonomian global, khususnya Amerika Serikat, Uni Eropa, dan Cina yang merupakan perekonomian terbesar di dunia. Kondisi perekonomian global akan menjadi semakin sulit jika negara-negara Asia di luar Cina juga mengambil langkah yang sama, yaitu melakukan pengetatan moneter.<sup>12</sup>

Sektor finansial membutuhkan intervensi dari otoritas finansial, bank sentral, dan pemerintah dalam mengawasi praktik perbankan dan sistem finansial (Hamidi; 2007). Pasar finansial bukanlah pasar barang-barang konsumsi yang dapat dipercayakan sepenuhnya pada mekanisme pasar. Ada banyak peluang terjadinya manipulasi karena eksisnya *financial engineering* seperti proses sekuritisasi dalam pasar finansial yang jarang ditemui pada pasar barang konsumsi. Pasar bebas dalam pasar finansial akan menciptakan *speculative bubble* yang membahayakan seluruh pelaku ekonomi di semua sektor. Dalam pengawasan manajemen utang negara, praktik perbankan, dan sistem finansial nasional, peran pemerintah dapat diwakili oleh institusi intelijen finansial atau Financial Intelligence Unit (FIU).

Di Indonesia, institusi yang menjadi Financial Intelligence Unit (FIU) adalah Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK). Idealnya, sebagai sebuah organisasi intelijen keuangan, PPATK tak hanya sekedar melaporkan transaksi finansial yang dicurigai sebagai tindak pidana pencucian uang, tetapi juga harus mampu memberikan produk intelijen berupa deteksi dini (*early detection*), peringatan dini (*early warning*), prakiraan (*foresight*), serta penyelesaian masalah (*problem solving*), terutama yang berkaitan dengan pencegahan terjadinya krisis finansial di Indonesia. Namun, PPATK tidak

---

<sup>12</sup> *Ibid*

memiliki wewenang dalam melakukan produksi dan menghasilkan (produk) intelijen seperti itu. Sesuai dengan Pasal 18 Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2002 sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2003 tentang Tindak Pidana Pencucian Uang, PPATK merupakan institusi yang dibentuk dalam rangka mencegah dan memberantas tindak pidana pencucian uang, tetapi tidak diperuntukkan bagi pencegahan dan penanggulangan krisis finansial.

Bank Indonesia sebagai bank sentral memiliki fungsi pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen utang negara, tetapi BI tidak memiliki wewenang memproduksi intelijen finansial. Sebagai otoritas moneter, perbankan dan sistem pembayaran, tugas utama Bank Indonesia tidak saja menjaga stabilitas moneter, namun juga stabilitas sistem keuangan (perbankan dan sistem pembayaran). Keberhasilan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas moneter tanpa diikuti oleh stabilitas sistem keuangan, tidak akan banyak artinya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Stabilitas moneter dan stabilitas keuangan ibarat dua sisi mata uang yang tidak dapat dipisahkan. 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 bila 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. Inilah yang menjadi latar belakang mengapa stabilitas sistem keuangan juga masih merupakan tugas dan tanggung jawab Bank Indonesia.<sup>13</sup>

Sebagai bank sentral, Bank Indonesia memiliki lima peran utama dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Kelima peran utama yang mencakup kebijakan dan instrumen dalam menjaga stabilitas sistem keuangan itu adalah: (1)

---

<sup>13</sup> Bank Indonesia. *Peran Bank Indonesia Dalam Stabilitas Keuangan*.  
<http://www.bi.go.id/web/id/Perbankan/Stabilitas+Sistem+Keuangan/Peran+Bank+Indonesia/Peran+BI/>

menjaga stabilitas moneter antara lain melalui instrumen suku bunga dalam operasi pasar terbuka; (2) menciptakan kinerja lembaga keuangan yang sehat khususnya perbankan; (3) mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran; (4) mengakses informasi-informasi yang dinilai mengancam stabilitas keuangan; dan (5) memiliki fungsi sebagai jaring pengaman sistem keuangan melalui fungsi bank sentral sebagai *lender of the last resort* (LoLR). Fungsi LoLR merupakan peran tradisional Bank Indonesia sebagai bank sentral dalam mengelola krisis guna menghindari terjadinya ketidakstabilan sistem keuangan.<sup>14</sup>

Krisis keuangan global saat ini telah mengakibatkan sistem keuangan di beberapa negara tidak dapat menjalankan fungsi dan perannya secara efektif. Kondisi tersebut dikhawatirkan dapat menimbulkan dampak negatif terhadap stabilitas sistem keuangan dan mengancam kesinambungan perekonomian nasional. Dalam rangka menjalankan amanat Undang-Undang BI Nomor 3 tahun 2004 pasal 11 ayat (5) tentang pengambilan keputusan dalam kondisi kesulitan keuangan yang berdampak sistemik dan mengantisipasi ancaman krisis keuangan global yang dapat membahayakan stabilitas sistem keuangan dan perekonomian nasional, diperlukan landasan hukum yang kuat, mekanisme koordinasi antar lembaga yang terlibat dalam pembinaan sistem keuangan nasional, serta mekanisme pengambilan keputusan sehingga tindakan pencegahan dan penanganan krisis dapat dilakukan secara terpadu, efisien dan efektif. Berdasarkan pertimbangan tersebut, Pemerintah menetapkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 4 tahun 2008 tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK).

JPSK merupakan suatu mekanisme pengamanan sistem keuangan dari ancaman krisis yang mencakup pencegahan dan penanganan krisis. Secara umum JPSK ditujukan untuk menciptakan dan memelihara stabilitas sistem keuangan melalui pengaturan dan pengawasan lembaga keuangan dan sistem pembayaran, penyediaan fasilitas pembiayaan jangka pendek, dan program penjaminan simpanan. Namun, mengingat pengaturan dan pengawasan lembaga keuangan

---

<sup>14</sup> *Ibid.*

telah diatur dalam Undang-Undang terkait dengan Lembaga Keuangan, pengaturan tentang sistem pembayaran dan penyediaan fasilitas pembiayaan jangka pendek telah diatur dalam UU BI dan Perppu BI, serta program penjaminan simpanan telah diatur dalam UU LPS dan Perppu LPS, maka ruang lingkup Perppu ini hanya meliputi tindakan pencegahan dan penanganan krisis.

Tindakan pencegahan dan penanganan krisis finansial meliputi penanganan kesulitan likuiditas dan/atau masalah solvabilitas bank yang berdampak sistemik dan penanganan kesulitan likuiditas dan/atau masalah solvabilitas Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang berdampak sistemik. Instrumen-instrumen yang dipakai disesuaikan dengan kebutuhan dan tingkat ancaman terhadap sistem keuangan antara lain: berupa pemberian fasilitas pembiayaan darurat dan penambahan modal melalui penyertaan modal sementara.

Dalam hal suatu Bank mendapat fasilitas pembiayaan darurat, Bank Indonesia berwenang untuk mengambil alih hak dan wewenang RUPS untuk mengganti pengurus Bank dan menempatkan Bank dimaksud dalam status pengawasan khusus. Sedangkan apabila Bank mendapatkan penyertaan modal sementara, maka Bank dimaksud sepenuhnya diambil alih oleh Lembaga Penjamin Simpanan atau Badan Khusus yang dibentuk oleh Pemerintah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37A Undang-Undang tentang Perbankan. Di samping itu, dalam rangka mengurangi biaya krisis yang akan ditanggung oleh negara, pemerintah juga dapat memberikan insentif dan/atau fasilitas dalam rangka penyelesaian kesulitan likuiditas dan/atau masalah solvabilitas yang dilakukan oleh sektor privat. Insentif dan fasilitas dimaksud antara lain dalam bentuk pemberian insentif fiskal dan relaksasi peraturan perundangan.

Untuk mencapai tujuan dari JPSK, dibentuk Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) yang beranggotakan Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia yang didukung oleh sekretariat. KSSK menetapkan kebijakan dan langkah-langkah dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis di sektor keuangan dan melakukan koordinasi dengan berbagai otoritas dalam pelaksanaannya. Dengan diterbitkannya Perppu tentang Jaring Pengaman Sistem

Keuangan ini, maka ketersediaan instrumen pengaman stabilitas sistim keuangan nasional akan makin lengkap sehingga Pemerintah, Bank Indonesia, dan institusi terkait akan dapat melaksanakan langkah-langkah pencegahan dan penanganan krisis secara cepat, efektif, dan dapat meminimalkan potensi kerugian bagi negara.<sup>15</sup>

Meski Indonesia telah memiliki Perppu tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan yang dimaksudkan dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis, namun pencegahan yang dimaksud dalam Perppu tersebut hanyalah bersifat jangka pendek (*short term*), yakni jika telah muncul salah satu indikator bahaya krisis seperti adanya bank/LKBB yang ditengarai akan berdampak sistemik. Sementara, pencegahan jangka panjang (*long term prevention*) yang berkaitan dengan penyebab fundamental krisis finansial tidak disinggung dalam Perppu tersebut.

Badan Intelijen Negara (BIN) adalah lembaga pemerintah yang merupakan bagian integral dari sistem keamanan nasional yang memiliki kewenangan melakukan aktivitas intelijen. Intelijen negara bekerja dengan menggunakan prinsip kerahasiaan, kompartementasi, koordinatif, cepat, dan akurat. Intelijen negara menyelenggarakan fungsi penyelidikan, pengamanan, dan penggalangan. Penyelidikan merupakan serangkaian usaha, pekerjaan, kegiatan dan tindakan yang terencana untuk mencari, mengumpulkan, mengolah informasi menjadi intelijen dan menyajikan sebagai bahan masukan untuk perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan. Pengamanan mencakup semua usaha, pekerjaan, kegiatan dan tindakan yang terencana yang bertujuan untuk mencegah terjadinya hal-hal yang merugikan dan menumpas usaha, pekerjaan, dan tindakan intelijen dan/atau upaya pihak lawan yang merugikan sistem pengamanan sendiri. Penggalangan merupakan operasi yang dilakukan secara terencana dan terarah untuk menciptakan kondisi dan situasi yang menguntungkan kepentingan nasional.

---

<sup>15</sup> ANTARA. *Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK)*.  
[http://indonesian.tribune.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=6079&Itemid=59](http://indonesian.tribune.com/index.php?option=com_content&task=view&id=6079&Itemid=59)

## 1.2 Permasalahan

Badan Intelijen Negara (BIN) sebagai institusi yang memiliki fungsi deteksi dini (*early detection*), peringatan dini (*early warning*), prakiraan (*foresight*), serta rekomendasi penyelesaian masalah (*problem solving*), selama ini perannya terfokus dengan pertahanan dan keselamatan negara atas ancaman fisik baik yang berasal dari internal maupun eksternal negara, namun disamping itu BIN juga memiliki peran dalam upaya pencegahan terjadinya krisis finansial di Indonesia. Oleh karena itu, perlu dikemukakan tiga permasalahan utama yang berkaitan dengan hal ini, yakni:

- a. Sejauh mana peran BIN dalam mencegah terjadinya krisis finansial di Indonesia?
- b. Bagaimana bentuk ideal peran BIN dalam mencegah terjadinya krisis finansial tersebut?
- c. Bagaimana peran Bank Indonesia, PPATK, atau lembaga lain dalam kerja sama dengan BIN mencegah terjadinya krisis finansial?

## 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian adalah intelijen ekonomi atau finansial dalam kurun waktu tahun 2007-2010 sebagai periode krisis finansial global. Walaupun lingkup penelitian dibatasi dari tahun 2007-2010, era krisis keuangan yang menimpa Indonesia tahun 1998 juga akan disinggung sebagai titik awal andil terjadinya persoalan krisis finansial RI. Wilayah yang akan diteliti adalah lingkungan Badan Intelijen Negara (BIN). Obyek yang akan diteliti adalah produk intelijen ekonomi atau intelijen finansial dalam kurun waktu tahun 2007-2010.

## 1.4 Tujuan penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain:

- a. menjelaskan bahwa krisis finansial merupakan fenomena yang dapat dicegah agar tidak terjadi;



- b. untuk mengetahui sejauh mana peran intelijen negara dalam mencegah terjadinya krisis finansial di Indonesia serta langkah-langkah yang mungkin dapat ditempuh untuk mencegah krisis finansial tersebut; dan
- c. pada akhirnya diharapkan agar Indonesia dapat mencegah terjadinya krisis finansial atau dapat bertahan dari terpaan *contagion effect* jika krisis finansial global kembali terjadi.

### 1.5 Metodologi Penelitian

Penelitian masalah peran BIN dalam upaya pencegahan krisis finansial di Indonesia akan menggunakan metode penelitian kualitatif. Pengumpulan data akan dilakukan dengan kajian pustaka menggunakan hasil-hasil penelitian terdahulu, buku-buku, serta berbagai sumber di internet. Karena metode penelitian yang akan digunakan adalah metode kualitatif, maka dalam analisis akan diuraikan teori-teori yang berkaitan dengan faktor atau variabel penyebab terjadinya krisis finansial serta korelasinya dengan peran intelijen negara. Selain itu, akan dimasukkan pula aspek kuantitatif yang berbasis data empiris sehingga data yang diungkap akan lebih faktual dan konkrit.

Untuk mengidentifikasi peran BIN dalam memberikan produk intelijen yang berkaitan dengan pencegahan krisis finansial, dalam studi ini dilakukan tiga hal. Pertama, dilakukan wawancara terfokus dan mendalam (*in-depth interview*). Fokus topik yang ditanyakan adalah evaluasi efisiensi kebijakan pembiayaan APBN dan kebijakan utang. Kedua, dilakukan analisis data kuantitatif biaya pinjaman dan portofolio utang yang optimal. Data yang digunakan dalam analisis efisiensi dan portofolio utang diperoleh dari Departemen Keuangan. Ketiga, analisis deskriptif *country risk* dan biaya kondisional biaya pinjaman luar negeri. Analisis *country risk* Indonesia dilakukan untuk mengetahui persepsi Internasional terhadap risiko berinvestasi di Indonesia. Analisis biaya kondisionalitas dilakukan dengan cara mengamati pengalaman empiris beberapa negara, termasuk Indonesia, dalam memperoleh pinjaman dari kreditur asing.

## 1.6 Kerangka Pemikiran

Teori Hyman Minsky tentang instabilitas finansial akan menjadi dasar pemikiran penelitian ini. Seperti yang diungkapkan oleh Minsky (1986) bahwa krisis finansial dapat disebabkan oleh faktor internal (dalam negeri), maka manajemen utang negara yang dikendalikan oleh Pemerintah RI dan Bank Indonesia diasumsikan dapat diawasi oleh BIN sebagai intelijen negara yang memiliki unit intelijen finansial.

## 1.7 Sistematika penulisan

Sistematika penulisan tesis ini akan disusun sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan. Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kerangka pemikiran, dan metodologi penelitian. Latar belakang menjelaskan definisi, penyebab, dan dampak krisis finansial global. Bab II: Dasar Teori, berisi penjelasan komprehensif teori Hyman Minsky mengenai instabilitas finansial dan teori yang berkaitan dengan intelijen sebagai ilmu, organisasi, aktivitas, dan produk informasi. Bab III: Latar Belakang Krisis Finansial Global. Dalam bab ini akan dibahas mengenai beberapa fenomena yang berkaitan dengan krisis finansial sehingga dapat dibedakan dengan jelas mana penyebab langsung terjadinya krisis finansial dan mana yang merupakan reaksi pasar, serta kriteria utang seperti apa sehingga dapat dikategorikan sebagai kondisi utang yang perlu diwaspadai karena akan mengakibatkan krisis finansial. Selain itu juga akan dibahas perkembangan utang RI dan beberapa kasus krisis finansial seperti krisis Asia 1997, krisis di Amerika Serikat tahun 2008, dan krisis di Yunani tahun 2010.

Bab IV: Pengawasan utang oleh BIN. Dalam bab ini akan dibahas mengenai apa saja dampak destruktif krisis finansial sehingga BIN harus turun tangan dalam mencegah terjadinya, bagaimana mekanisme yang perlu dilakukan oleh BIN dalam menghasilkan produk intelijen, serta bagaimana format kerja sama BIN dengan aktor keuangan lainnya. Pada bab ini pula akan dianalisis aspek manajemen utang terutama terhadap utang yang telah eksis (*existing debts*) dan pengawasan terhadap rencana penciptaan utang baru atau penerbitan obligasi

pemerintah yang rawan penyimpangan disamping aspek pengawasan utang yang telah ada.

Bab V: Kesimpulan dan Saran, merupakan bab yang memberikan kesimpulan tentang hasil dari analisis pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen utang negara oleh BIN dan hal-hal apa saja yang perlu dilakukan oleh BIN di masa yang akan datang sehingga BIN dapat memainkan peran dengan lebih baik lagi dalam mengamankan Indonesia dari dampak destruktif krisis finansial global.



## BAB II

### DASAR TEORI

#### 2.1 Instabilitas Finansial Minsky

Beberapa teori besar tentang krisis finansial pernah dikembangkan antara lain oleh: Joseph Schumpeter<sup>16</sup>, Keynes, dan Hyman Minsky. Secara sederhana, pemikiran 'Schumpeter-Keynes-Minsky' mencoba membangunkan kesadaran bahwa ekonomi tidak bekerja secara alamiah, melainkan dijalankan oleh para pelaku ekonomi yang pada dirinya mengandung faktor psikologi, sosial, hukum, politik serta faktor-faktor institusi lainnya. Kajian yang biasanya dianggap berguna hanyalah soal-soal pragmatis, bagaimana menggerakkan sektor riil, menyalurkan uang, dan akhirnya memperoleh hasil (keuntungan), tanpa memperhatikan bagaimana sirkulasi kapital terjadi dalam sistem ekonomi.

Agar pembahasan menjadi lebih terfokus, maka teori yang digunakan dalam tesis ini adalah hasil pemikiran Minsky saja. Minsky memberi nama gagasannya dengan istilah "Hipotesis Instabilitas Finansial". Sebagai salah satu pengikut Keynes, Hyman Minsky berpendapat bahwa krisis finansial sebenarnya berasal dari dalam diri entitas sendiri (*endogenous*) dan bukan dari luar (*exogenous*).<sup>17</sup> Krisis finansial yang dipicu kejatuhan Lehman Brothers di AS pada tahun 2008 atau krisis fiskal di Yunani tahun 2010 secara intrinsik bukanlah diakibatkan oleh perang, kenaikan harga minyak, huru-hara sosial politik, atau bencana alam, tetapi karena sifat alamiah yang spekulatif sehingga menghasilkan kebijakan dan tindakan yang spekulatif pula.

Minsky meneruskan tradisi Keynes dan Schumpeter dalam kajian finansial, sehingga pemikirannya sering disebut *financial keynesianism*.<sup>18</sup> Ia

---

<sup>16</sup> A. Prasetyantoko. *Bencana Finansial: Stabilitas Sebagai Barang Publik*. (Jakarta: Kompas Media Nusantara). 2008. h.5

<sup>17</sup> Hyman P. Minsky. *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw-Hill, 2008. h.109

<sup>18</sup> Hyman P. Minsky. *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press, 1975. h.81

berargumen, kualitas ekonomi akan ditentukan oleh sehat tidaknya neraca keuangan unit-unit dan agen-agen ekonomi dalam skala mikro. Dalam ekonomi tradisional, perusahaan adalah agen penting dalam ekonomi, sementara dalam ekonomi modern, investor finansial mengambil peran sangat aktif.

Kontribusi Minsky adalah melakukan pembagian unit-unit ekonomi dalam tiga kategori: unit yang berhati-hati (*hedged*), berspekulasi (*speculative*), dan ceroboh (Ponzi). Dalam situasi stabil, minat untuk memburu keuntungan makin menguat, sehingga spekulasi makin tinggi. Jadi, sumber instabilitas adalah stabilitas itu sendiri. Perilaku ini terjadi baik dalam sektor riil (penggunaan kredit) maupun sektor finansial (investasi keuangan). Pengaruh instabilitas finansial yang makin penting pada masa kini hanya menunjukkan bahwa proporsi sektor finansial dalam perekonomian makin signifikan.<sup>19</sup>

Pemikiran Minsky yang dituangkan dalam bukunya tahun 1986, *Stabilizing An Unstable Economy*, populer kembali karena relevan menjelaskan krisis keuangan atau dalam hipotesis Minsky disebut sebagai instabilitas finansial global saat ini. Pemikiran Minsky relevan karena arus pemikiran utama (*mainstream*) yang berlaku hingga saat ini selalu menganggap bahwa sifat instabilitas sektor finansial bersumber dari faktor-faktor di luar sektor tersebut. Padahal sesungguhnya instabilitas sektor keuangan disebabkan oleh perilaku dasar para *stakeholder* finansial, baik para pemain di pasar maupun pemerintah, dan kebijakan yang sangat spekulatif.

Berbeda dengan pemikir di zamannya, Minsky mengajukan argumen pokok, instabilitas finansial sebenarnya berasal dari dalam dirinya sendiri (endogen) dan bukan dari luar (eksogen).<sup>20</sup> Secara lebih eksplisit dia jelaskan, kekacauan ekonomi atau finansial bukanlah karena perang, kenaikan harga minyak, huru-hara sosial politik atau bencana alam, tetapi karena sifat alamiahnya yang spekulatif. Pandangan tentang sifat endogen instabilitas ini tidak biasa pada zamannya. Aliran yang lebih dominan pada waktu ini (hingga

<sup>19</sup>A. Prasetyantoko. (2007). *Hipotesis Instabilitas Finansial*.

<http://aprasetyantoko.blogspot.com/2007/02/hipotesis-instabilitas-finansial.html>

<sup>20</sup> *Op. Cit.* h.109

saat ini) justru menganggap uang dan sirkulasinya bersifat netral, maka harus dikelola secara bebas sehingga menghasilkan sistem alokasi yang efisien. Bagi Minsky, intervensi pada sirkulasi kapital menjadi sesuatu yang ditabukan. Sebaliknya, karena pada dasarnya sektor finansial memiliki sifat alamiah yang tidak stabil, maka perlu "dikelola" melalui berbagai campur tangan. Dengan kata lain, intervensi merupakan keharusan.

Pasar finansial Amerika Serikat (AS) sejak 2007 hingga 2010 diwarnai serangkaian gejolak mendebarkan. Menyusul pernyataan kebangkrutan lembaga keuangan terbesar keempat AS, Lehman Brothers, Wall Street terguncang dalam jangka waktu yang relatif lama. Dampaknya seperti tsunami yang melibas perusahaan-perusahaan finansial besar lainnya. Harga saham perusahaan keuangan Morgan Stanley and Goldman Sachs tiba-tiba merosot sebesar masing-masing 11% dan 16%. Bahkan, US Federal Reserve terpaksa harus menyelamatkan American International Group (AIG) dengan menggelontorkan uang sebesar 85 miliar dollar AS. Menurut Norberg (2009), korban serta biaya dari krisis *subprime mortgage* sudah terlalu banyak. Dimulai dengan penyelamatan Bear Stearns Co.Inc, kemudian disusul dengan Fannie Mae dan Freddie Mac, dan akhirnya raksasa Lehman Brothers, Merrill Lynch, dan AIG.

Lehman Brothers didirikan oleh trio bersaudara imigran Jerman: Henry, Emanuel, dan Mayer Lehman. Bermula dari ladang kapas di Alabama pada 1840-an, mereka bergeser ke Manhattan Selatan dan mulai terlibat perdagangan komoditas serta saham dan obligasi pada 1886. Generasi terakhir keluarga yang mengendalikan Lehman adalah Bobbie Lehman yang meninggal pada 1969. Ironisnya, pada tahun kematian Bobbie itulah, Richard "Dick" Fuld masuk ke Lehman. Di kemudian hari, Dick Fuld menjadi CEO yang membawa Lehman ke arah kebangkrutan. Dalam kendali Fuld, Lehman adalah cermin ambisi Menara Babel di industri keuangan.

Pangkal persoalan Lehman adalah ihwal rumah. Pekerja Lehman di bidang hipotek dan properti berekspansi "gila-gilaan" di bisnis perumahan dengan menggandeng pialang-pialang hipotek yang tersebar di seluruh AS.

Prosesnya sederhana namun sekaligus begitu kompleks pialang-pialang kredit perumahan yang jadi bank bayangan memberikan kredit rumah ke semua orang, bahkan ke mereka yang pengangguran sekali pun. Kredit dikucurkan secara serampangan tanpa memperhitungkan risiko. Oleh pialang-pialang itu, hipotek-hipotek tersebut ditawarkan ke bank investasi seperti Lehman. Artinya, kreditor itu (pemberi kredit) tak benar-benar memberikan pinjaman ke debitor (penerima kredit) perumahan. Parahnya, Lehman dan bank-bank investasi lain lantas mengemas hipotek tersebut menjadi obligasi yang dijual ke seluruh dunia. Obligasi-obligasi itu juga mendapat peringkat tinggi oleh lembaga pemeringkat tersohor macam Fitch, Moodys, dan Standard Poors. Oleh sejumlah bank, obligasi itu dipecah-pecah lagi untuk dijual ke investor-investor ritel di seluruh jagat. Produk derivatif bertingkat-tingkat itulah yang mengakibatkan krisis memuncak.

Pasar perumahan AS menggelembung. Dari sinilah pintu kebangkrutan Lehman menjadi terbuka lebar, justru oleh orang-orang dalam Lehman yang dipimpin Fuld.<sup>21</sup> Kisruh kredit perumahan itu pula yang membuat operator hipotek yang dijamin pemerintah, Fannie Mae dan Freddie Mac, ikut merasakan imbasnya. Sebenarnya, sejak 2005 beberapa orang di internal Lehman merasakan ketidakberesan dalam bisnis perumahan. Tiga orang *managing director* di Lehman, Mike Gelband, Alex Kirk, dan Larry McCarthy, berbicara tentang kekhawatiran itu. Dalam rapat 6 Juni 2005, Gelband mempresentasikan gelembung pasar *real estate* AS yang rentan pecah. Dia menyebut fenomena ini seperti "atlet yang memakai *stereoid* sehingga dipenuhi otot tak normal". Otot-otot itulah yang memberikan kekuatan palsu kekayaan semu, uang yang sebenarnya tak ada, harga rumah bukan harga sesungguhnya, dan hipotek yang jauh dari asalnya.). Lehman dililit miliaran dolar aset bermasalah dan dinyatakan pailit pada September 2008.<sup>22</sup>

<sup>21</sup> Lawrence G. McDonald dan Patrick Robinson. *The Collapse of Lehman Brothers*. Ufuk Press, Jakarta, 2010. h.194-233

<sup>22</sup>*Ibid.* h. 235-247

Di Indonesia, limbungnya Lehman membuat kepanikan membunyah. Rupiah limbung, saham terserimpung. Indeks harga saham gabungan (IHSG) terjun bebas hingga kisaran 1.100. Otoritas bursa bahkan menghentikan perdagangan pada 8-10 Oktober 2008 untuk menghindari keterpurukan lebih dalam. Valuasi saham di Indonesia susut hingga menyamai kondisi 2001-2002, yaitu sekitar 6 kali Price Earning Ratio (PER). Cadangan devisa Indonesia tergerus dari USD 60,6 miliar menjadi USD 51,6 miliar hanya dalam waktu lima bulan sejak Juli-Desember 2008.

Kebangkrutan perusahaan-perusahaan besar di AS membawa dampak yang sistematis. Pasar *credit derivatives* dan *structured finances* terkena dampak langsung. Selebihnya, pasar keuangan pada umumnya mengalami guncangan. Ujung persoalan akhirnya sampai juga pada ekonomi riil dan daya beli konsumen. Diperkirakan, pusat gempa di pasar finansial AS ini akan menyebar ke lebih dari 100 negara di seluruh dunia. Sebuah gelombang masif yang maha dahsyat. Terhadap gejala tersebut, muncul pertanyaan seperti: apa sebenarnya akar dari persoalan tersebut? Bukankah dunia telah mengalami persoalan serupa berkali-kali, mengapa krisis selalu berulang?

Pada tahun 1929, pasar modal AS diguncang oleh kepanikan yang berujung pada depresi besar (*great depression*) dunia. Masa-masa sulit tersebut telah mendera hampir semua negara di dunia. Pada tahun 1998, menyusul krisis yang terjadi di Rusia, sebuah perusahaan sekuritas besar, Long-Term Capital Management (LTCM), tumbang. Dan kini, dampak krisis *subprime-mortgage* merajalela. Terkait dengan kekacauan pasar finansial AS tersebut, berbagai langkah penyelamatan dilakukan. Selain AIG, pemerintah juga menginjeksi Bear Stearns Co.Inc, Fannie Mae dan Freddie Mac.

AIG disebut-sebut sebagai perusahaan asuransi terbesar di AS, sementara Fannie Mae dan Freddie Mac merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembiayaan perumahan paling besar. Jika perusahaan-perusahaan besar ini tidak diselamatkan, kekacauan akan semakin parah. Dengan kata lain, mereka terlalu besar untuk gagal (*too big to fail*). Terkait dengan usaha penyelamatan tersebut,



ada sebuah pertanyaan esensial yang mengusik. Bukankah pada akhirnya otoritas harus turun tangan juga menyelamatkan bisnis besar tersebut? Mengapa menunggu sampai terjadi kegagalan di pasar? Inilah buntut dari pandangan bahwa negara hanya diperbolehkan masuk ketika pasar sudah gagal menyelesaikan persoalannya sendiri (*market failure*). Inilah model negara sebagai “pemadam kebakaran”? Bukankah langkah-langkah penyelamatan ini tak lain sebuah intervensi? Dan, jika begitu, mengapa intervensi tidak dirancang untuk diimplementasikan pada sistem ekonomi sehingga kekacauan tidak perlu terjadi? Pertanyaan-pertanyaan ini menjadi perhatian Minsky sudah sejak lama. Namun, pemikirannya dianggap menghambat perkembangan dinamika pasar finansial. Kini, ketika terbukti premis-premis yang disampaikan Minsky benar, bukunya dilakukan *repackaging* atau relevan untuk dijadikan referensi.

Minsky lebih dalam menjelaskan mengapa ekonomi selalu mengandung gejolak dan instabilitas. Jawabannya, karena instabilitas disebabkan oleh perilaku finansial unit-unit ekonomi yang berada dalam ruang lingkup ekonomi tersebut. Pemikirannya sangat dipengaruhi oleh Keynes tentang nilai investasi, ketidakpastian atas masa depan, perilaku spekulasi dan sifat binatang (*animal spirit*). Keynes pernah mengatakan “dalam sebuah sistem ekonomi yang tidak stabil, sifat spekulasi mendominasi perusahaan-perusahaan”. Bagi Minsky, instabilitas bersifat alamiah (*natural*) pada sebuah sistem perekonomian. Maka dari itu, ekonomi memang akan bergerak secara fluktuatif, kadang naik (*boom*), kadang surut (*bust*). Sifat pasang surut ini digerakkan oleh kondisi keuangan unit-unit ekonomi (perusahaan, bank, lembaga sekuritas, dan sebagainya).

Sistem finansial modern memungkinkan para pelaku ekonomi bersikap spekulatif dan karena itu dengan sangat mudah berubah menjadi ponzi. Apa yang terjadi pada Lehman dan perusahaan finansial lainnya persis sama dengan apa yang dikemukakan oleh Minsky. Seandainya mereka berhati-hati (*hedge*), maka tidak akan terjadi kekacauan seperti ini. Akan tetapi, karena hampir semua perusahaan bersifat spekulatif, maka dengan mudah bisa berubah menjadi ponzi. Dan, pada titik ini, pemerintah harus turun tangan menyelamatkan mereka. Jadi,

tidak berlebihan jika dikatakan kalau mereka untung hasilnya “diprivatisasi” (dimiliki privat), tetapi jika rugi, bebannya dibagikan kepada pihak lain (sosialisasi). Krisis justru disebabkan oleh ulah para pelaku usaha yang tidak berhati-hati melakukan kebijakan keuangan. Tetapi ketika kondisi keuangan mereka *jebol*, APBN-lah yang harus menanggungnya. Lebih parah lagi jika bantuan itu pun dikorupsi.

Mungkinkah sistem yang mengandalkan fundamentalisme pasar seperti terjadi selama ini tidak akan bertahan lagi? Inikah saatnya kembali menata arsitektur baru sistem finansial global, dimana pola intervensi negara menjadi salah satu tulang punggungnya? Perekonomian kapitalis akan selalu meniscayakan adanya krisis. Ekonomi melulu bergerak ke puncak lalu bergelimpungan ke dasar *business cycle*. Suatu saat, tidak bisa tidak, krisis pasti datang lagi. Banyak pengamat mulai mengatakan, rentetan krisis belakangan ini telah membawa kita kembali para era-Keynesianism. Minsky adalah seorang post-keynesianist sejati. Pemikirannya memang patut dikemas kembali karena justru begitu relevan sejak 2007.<sup>23</sup>

Persoalan utang pemerintah menjadi salah satu isu yang mengemuka pasca krisis fiskal di Yunani tahun 2010. Setelah tarik-menarik panjang tentang penyelamatan defisit anggaran Yunani sebesar 1 triliun dollar AS disepakati, Negara Eropa lain seperti Spanyol pun mulai goyah, ditandai dengan fase *bailout* sektor perbankan. Dikhawatirkan, krisis akan menyebabkan kolapsnya sistem perbankan di kawasan Eropa. Situasi Indonesia relatif berbeda. Peristiwa yang dialami Yunani saat ini telah dialami Indonesia sepuluh tahun silam, pada krisis Asia 1997/1998. Meski demikian, Indonesia bukan berarti benar-benar aman dari ancaman krisis. Tak satu pun negara di dunia ini yang benar-benar bebas dari ancaman krisis.

Penyelesaian krisis finansial adalah dengan membalik situasi yang menyebabkan krisis tersebut, yakni memberlakukan situasi dimana pasar tidak

<sup>23</sup> A Prasetyantoko. (2008). *Menemukan Akar Instabilitas Finansial*.  
<http://entertainment.kompas.com/read/2008/09/28/01125694/menemukan.akar.instabilitas.finansial>

lagi bebas sebeb-bebasnya. Di balik analisis ideologis ini, bekerja model analisis yang melihat krisis finansial bersifat siklikal yang bersandar pada teori siklus bisnis (*business cycle*), yang populer disebut Minsky Moment. Teori siklus bisnis ini, sederhananya mengatakan, pada mulanya adalah periode optimisme dalam pasar finansial, yang ditandai oleh tindakan agresif dan ekspansif dari pemberi dan penerima pinjaman karena adanya janji atau peluang keuntungan besar di masa depan yang bisa diraih segera. Akibatnya, dalam periode ini, kehati-hatian dalam pasar diabaikan, praktik spekulasi sangat dominan sehingga menggiring pada periode yang disebut "*the death of business cycle*", periode yang pesimis, yang ditandai oleh hilangnya kepercayaan pada pelaku pasar yang kemudian menyebabkan terjadinya krisis finansial.

Menurut Minsky, untuk mencegah terjadinya krisis yang lebih luas, maka dua hal yang harus dilakukan: pertama, memaksimalkan peran dari Bank Sentral (bersama dengan bank sentral dari negara-negara lainnya) untuk bertindak sebagai '*lender of the last resort*' (pemberi pinjaman terakhir); dan kedua, penanggulangan defisit pemerintah yang besar, yang tak bisa ditunda ketika krisis semakin mendalam. Singkatnya, apa yang diusulkan Minsky adalah membawa kembali peran negara yang aktif dan intervensionis dalam pasar guna menstabilkan gonjang-ganjing ekonomi tersebut.<sup>24</sup>

Kebijakan utang merupakan salah satu pintu masuk yang berpotensi menjerat perekonomian memasuki krisis. Nouriel Roubini bersama dengan Stephen Mihm menerbitkan buku berjudul *Crisis Economics* (2010). Ada banyak hal yang relevan dan patut diperhatikan berkaitan dengan krisis finansial, misalnya tentang evolusi krisis, biasanya bermuara pada pergeseran sikap (kebijakan) yang tadinya berhati-hati, mulai berspekulasi, dan akhirnya tak mampu membayar utang.

Krisis finansial di hampir semua level, baik personal, perusahaan, termasuk perbankan maupun pemerintah, ditandai dengan kondisi

---

<sup>24</sup> Coen Husain Pontoh. (2010). *Kami Bukan Keynesian*. 12 Oktober 2010. <http://indoprogress.blogspot.com/2010/05/kami-bukan-keynes.html>

ketidakmampuan melunasi kewajiban. Hipotesis krisis finansial Minsky didasarkan pada gagasan bahwa selama perekonomian dalam keadaan stabil, perusahaan akan lebih berani dalam mengambil risiko investasi karena berharap pendapatan yang diperoleh dari aset di masa depan dapat digunakan untuk membayar kewajiban utang (Minsky 1995a, 85). Perusahaan berani mengambil risiko meskipun "nilai likuiditas portofolio" akan berkurang ketika arus kas yang dihasilkan dari kegiatan usaha atau investasi semakin lancar (Minsky 1991, 162). Portofolio akan berubah dari waktu ke waktu karena mencerminkan keputusan investasi dan pembiayaan yang membuat setiap perusahaan mampu bertahan hidup dan tetap tumbuh dalam lingkungan yang kompetitif.

Dalam kondisi perekonomian yang relatif stabil atau tidak mengalami resesi, utang tidak hanya akan meningkat, tetapi juga akan lebih dominan bersifat jangka pendek karena dua alasan. Pertama, produksi *output* cenderung bersifat jangka pendek, sehingga membutuhkan pendanaan jangka pendek pula (Minsky 1980, 506). Kedua, tingkat suku bunga utang jangka pendek lebih rendah daripada tingkat suku bunga utang jangka panjang. Situasi inilah yang akan menjadi awal mula kasus *refinancing* dimana perusahaan mulai melakukan pembiayaan *roll over* atau menerbitkan surat utang sendiri demi menumpuk modal sebanyak mungkin (Minsky 1995b, 203). Implikasi *refinancing* adalah: (1) jika suku bunga konstan atau meningkat, jumlah utang akan tumbuh jauh lebih cepat daripada keuntungan yang diperoleh dari investasi produktif, dan (2) permintaan untuk pembiayaan menjadi lebih elastis terhadap perubahan tingkat suku bunga (Minsky 1980, 517). Peningkatan jumlah utang perusahaan dan sifat jangka pendek secara bertahap akan membuat perekonomian secara makro menjadi rentan terhadap kenaikan suku bunga dan melemahnya arus kas.

Minsky (1991) menjelaskan bahwa terjadinya risiko krisis finansial karena perekonomian masuk ke dalam area Ponzi. Minsky (1991,1995) membagi jenis perusahaan ke dalam tiga tipe, yaitu: *hedged*, *speculative* dan *Ponzi*. Klasifikasi tersebut berdasarkan sumber dan penggunaan dana. Perusahaan diklasifikasikan sebagai *hedged* jika labanya lebih tinggi dari jumlah investasi dan beban

pembayaran utang. Perusahaan yang spekulatif jika labanya lebih tinggi daripada beban pembayaran utang, namun tidak cukup untuk menutupi kebutuhan investasi dan pembayaran utang secara sekaligus, sehingga dampaknya perusahaan harus meminjam untuk memenuhi kebutuhan investasinya dan merupakan perilaku yang umum bagi perusahaan yang sedang berkembang. Perusahaan dikatakan Ponzi jika labanya tidak cukup untuk memenuhi pembayaran kewajibannya, akibatnya perusahaan harus meminjam untuk memenuhi kewajibannya sehingga utangnya lebih meningkat lagi. Perusahaan yang *hedged* digambarkan sebagai perusahaan yang kuat secara finansial dan perusahaan yang Ponzi digambarkan sebagai perusahaan yang rapuh secara finansial.

Secara ekonomi makro, pada awalnya perusahaan memulai dengan *hedged*, namun seiring dengan pertumbuhan dan *boom* dalam perekonomian perusahaan meningkatkan pinjamannya untuk membiayai investasi baru atau memperkuat posisi dengan utang jangka pendek yang berbunga rendah. Keadaan ini menyebabkan perusahaan bergerak dari *hedged* ke spekulatif atau pun Ponzi, sehingga struktur finansialnya berubah dari kuat menjadi rapuh dan secara makro ekonomi juga rapuh.<sup>25</sup> Sumber pembiayaan perusahaan dapat didefinisikan sebagai internal (laba) dan eksternal (utang). Dana yang terkumpul nantinya akan digunakan untuk membayar kewajiban pinjaman (cicilan utang berupa pokok dan bunganya) atau untuk diinvestasikan lagi. Formulasinya adalah sebagai berikut:<sup>26</sup>

$$\text{Sumber Dana} = \text{Laba} + \text{Utang} = \text{Investasi} + \text{Kewajiban} \dots\dots (1)$$

Berutang untuk menumpuk uang merupakan faktor primer yang akan menentukan instabilitas dalam sistem ekonomi kapitalis (Minsky 1980, 520). Bagaimana krisis finansial terjadi tergantung pada karakter institusional ekonomi

<sup>25</sup> Susan K. Schroeder. 2002. "A Minskian Analysis of Financial Crisis in Developing Countries" Center for Economic Policy Analysis. h.8

<sup>26</sup> *Ibid.* h.9

dan langkah pembuat kebijakan dalam melakukan intervensi. Namun, skenario dasarnya adalah sebagai berikut: Ketika proporsi pembayaran utang relatif meningkat terhadap arus kas perusahaan, lembaga keuangan menjadi semakin terbuka terhadap risiko tingginya angka *Non Performing Loan* (NPL) (Wagner; 1971). Saat arus kas terhadap bank sebagai lembaga intermediasi atau pemberi utang turun, mereka akan menjadi semakin *risk averse* dan memotong pinjaman terhadap konsumsi dan investasi (Minsky 1995b, 198). Penolakan pinjaman baru dan *refinancing* pinjaman lama menyebabkan *supply* keuangan turun dan investasi turun. Investasi turun, laba berkurang dan arus kas perusahaan makin lama makin berkurang sehingga rasio pembayaran utang relatif terhadap arus kas perusahaan turun. Seiring dengan *supply* yang berkurang dan permintaan yang meningkat, tingkat suku bunga naik dan memperparah likuiditas perusahaan dan mempersulit persyaratan pemberian pinjaman baru. Akibatnya perusahaan menjual aset untuk membayar pinjaman. Ketika aset dan nilai perusahaan/saham jatuh, investasi dan konsumsi juga jatuh dan memperburuk situasi arus kas yang dialami perusahaan, perbankan, dan lembaga keuangan.<sup>27</sup>

Model Lance Taylor - Stephen O'Connell (T-O) merupakan salah satu model makro yang dikembangkan dari tesis Minski. Model T-O berkaitan dengan ekonomi kapitalis yang tertutup namun modern/maju.<sup>28</sup> Kekayaan bersih suatu perusahaan berubah ketika terjadi ekspansi. Kekayaan bersih didefinisikan sebagai aktiva dikurangi kewajiban (liabilitas); aktiva terdiri dari nilai kapitalisasi sumber daya perusahaan, sedangkan kewajiban terdiri dari nilai ekuitas. Kekayaan bersih perusahaan berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga dan berbanding lurus dengan tingkat laba.<sup>29</sup>

Di masa awal periode *boom* yang ditandai oleh peningkatan perolehan laba dan menurunnya tingkat suku bunga, kekayaan bersih perusahaan akan meningkat (perusahaan berada dalam posisi *hedged*). Perusahaan kemudian

<sup>27</sup> *Ibid.* h.16

<sup>28</sup> Lance Taylor dan Stephen O'Connell. "A Minsky Crisis" dalam *Financial Dynamic and Business Cycle*. 1989, h.3

<sup>29</sup> *Ibid*

berutang dengan menggunakan kekayaan bersih yang baru untuk mengembangkan bisnisnya. Pada puncak ekspansi, rasio utang terhadap kekayaan bersih ("*gearing*" atau "*leverage*") meningkat, sementara pertumbuhan kekayaan bersih perusahaan menurun, maka perusahaan akan bergeser dari posisi *hedged* menjadi *speculative* lalu menjadi Ponzi. Setelah mencapai titik jenuh, tingkat laba total mulai jatuh dan pada gilirannya memperlambat akumulasi kapital. Akibatnya, harga kapitalisasi aset jatuh dan membawa penurunan investasi maupun laba di masa depan.<sup>30</sup>

Menurut Foley (2001), model T-O tidak dapat menggambarkan dengan baik pergeseran posisi dari *hedged* menjadi spekulatif atau pun Ponzi, karena model ini mengasumsikan sistem ekonomi yang digunakan adalah ekonomi tertutup, sementara dalam kenyataannya saat ini hampir semua negara menggunakan sistem ekonomi terbuka. Model ini membutuhkan dua modifikasi untuk mengilustrasikan bagaimana ekonomi dalam klasifikasi Minsky bergeser: (1) tingkat investasi melebihi tingkat laba; dan (2) sistem yang dianut adalah ekonomi terbuka, bukan ekonomi tertutup. Untuk menggabungkan kedua modifikasi ini, Foley memulai dengan analisis perusahaan, khususnya pada hal-hal yang terfokus pada dinamika finansial.

Struktur finansial perusahaan dapat dilihat dari neracanya. Dua komponen utama dalam neraca, yakni aktiva dan kewajiban akan mendefinisikan kekayaan bersih perusahaan:  $net\ worth\ (N) = assets\ (A) - liabilities\ (B)$ . Perusahaan dinyatakan pailit jika nilainya kurang dari atau sama dengan nol. Perubahan kekayaan bersih perusahaan sama dengan perubahan aset dikurangi perubahan kewajiban, dimana (d) menunjukkan turunan waktu:  $dN = dA - dB$ .<sup>31</sup>

Setiap pergeseran dalam perubahan nilai didefinisikan pada neraca secara detil dan dicatat dalam rekening arus kas, karena rekening arus kas menjadi alat pengukur arus uang ke dalam dan keluar perusahaan pada periode tertentu. Perubahan aset identik dengan investasi (I), sementara perubahan utang adalah

<sup>30</sup> *Ibid.* h.11

<sup>31</sup> Dalam rumusan Foley, turunan waktu diberi simbol dot (titik). Pada tesis ini digunakan simbol (d) hanya untuk memudahkan penulisan, bukan untuk mengubah definisi turunan waktu.

kredit atau pinjaman baru ( $D$ ). Kedua elemen ini dimasukkan ke dalam rekening arus kas perusahaan, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:<sup>32</sup>

$$R + D = I + V \dots\dots\dots (2)$$

Dimana  $R$  adalah laba dan  $V$  adalah kewajiban pembayaran utang yang berupa bunga dan pokoknya. Perusahaan akan bangkrut jika utang tidak mampu dilunasi. Kesehatan finansial perusahaan dan kesanggupan membayar utang digambarkan oleh pertumbuhan dan tingkat suku bunga aset dan tingkat suku bunga. Dari persamaan (2),  $R$  dipindah ke ruas kanan, kemudian kedua ruas masing-masing dibagi dengan jumlah aset perusahaan  $A$ . Pada langkah terakhir dimasukkan komponen jumlah utang  $B$ :

$$R + D = I + V$$

$$D = I - R + V$$

$$\frac{D}{A} = \frac{I - R + V}{A}$$

$$\frac{D}{A} = (g - r) + \frac{V}{A}$$

$$D = (g - r)A + V$$

$$D = (g - r)A + V \cdot \frac{B}{B}$$

Karena  $i = V/B$  maka diperoleh persamaan berikut.<sup>33</sup>

$$D = (g-r)A + iB \dots\dots\dots (3)$$

<sup>32</sup> Susan K. Schroeder, (2002). "A Minskian Analysis of Financial Crisis in Developing Countries" Center for Economic Policy Analysis. h.13

<sup>33</sup> *Ibid.*



Dimana  $D$  adalah pinjaman eksternal baru,  $r$  adalah tingkat laba ( $R/A$ ),  $i$  adalah tingkat suku bunga ( $V/B$ ), dan  $g$  adalah tingkat pertumbuhan aset perusahaan ( $I/A$ ). Dengan menggunakan pola identik, formula yang digunakan untuk mengetahui potensi kerawanan krisis finansial pada skala perusahaan dapat diaplikasikan pada ranah ekonomi makro. Kerapuhan finansial dalam sistem dapat dihitung dengan mengamati tiga komponen, yakni tingkat suku bunga ( $i$ ), laba ( $r$ ), dan pertumbuhan ( $g$ ). Ekonomi disebut *hedged* jika tingkat laba ( $r$ ) lebih besar daripada tingkat akumulasi ( $g$ ) dan tingkat suku bunga ( $i$ ):  $r > g > i$  atau  $r > i > g$ . Dengan kondisi demikian, cicilan utang dapat ditutupi oleh laba, dan investasi baru dapat dilakukan dengan menggunakan kombinasi laba dan utang baru. Ekonomi berada dalam posisi spekulatif jika tingkat akumulasi lebih besar daripada tingkat laba:  $g > r > i$ . Jika tingkat suku bunga meningkat, cicilan utang masih dapat dibayarkan, sepanjang tidak menghabiskan laba yang dihasilkan dari investasi produktif. Jika tingkat suku bunga naik atau lebih besar daripada tingkat laba, maka ekonomi akan terjerumus ke posisi Ponzi:  $i > r$ . Pada kondisi ini, ekonomi akan menjadi rawan terhadap bahaya krisis finansial.

Kemampuan membayar utang sangat tergantung dengan kepercayaan kreditor terhadap kemampuan untuk menghasilkan pendapatan. Jika kemampuan ini dianggap lemah, kepercayaan kreditor juga akan menurun (Foley 2001, 4-7). Penjelasan di atas mengenai evolusi kerawanan finansial menyarankan bahwa fungsi pengawasan (*monitoring*) tren  $g$ ,  $r$ , dan  $i$ , dan hubungan antar tren, dapat membantu penilaian apakah suatu negara mengalami kerawanan krisis finansial atau tidak. Sebagai contoh, pada proses transisi dari rezim *hedged* menjadi spekulatif, tingkat laba relatif terhadap tingkat akumulasi, sehingga memungkinkan pergeseran dari  $r > g$  menjadi  $g > r$ . Demikian pula pergeseran dari rezim spekulatif menjadi Ponzi, tingkat laba relatif terhadap tingkat bunga, memungkinkan pergeseran dari  $r > i$  menjadi  $i > r$ .

Menurut Shaikh (1996), tingkat keuntungan tambahan ( $r'$ ) didefinisikan sebagai perubahan perolehan laba dibagi dengan perubahan modal:  $r' = \Delta R / \Delta K = \Delta R / I_{t-1}$ , dimana  $\Delta R = R_t - R_{t-1}$ ,  $\Delta K = K_t - K_{t-1} = I_{t-1}$ . Tingkat keuntungan tambahan

cenderung lebih dinamis daripada tingkat rata-rata, perubahan jangka pendek permintaan agregat. Jika perusahaan menempatkan semua seri pada tambahan daripada rata-rata, akan sulit untuk menentukan trend dari analisis tambahan karena gangguan yang dikandungnya. Akumulasi modal tambahan ( $g'$ ) didefinisikan sebagai  $\Delta I/\Delta K = \Delta I/I_{t-1} = \% \Delta I$ , dimana  $\Delta I = I_t - I_{t-1}$ ,  $K = K_t - K_{t-1} = \bar{I}_{t-1}$ , dan bunga tambahan ( $i'$ ) sebagai  $\Delta V/\Delta B = \Delta V/D_{t-1}$ , dimana  $\Delta V = V_t - V_{t-1}$ ,  $\Delta B = B_t - B_{t-1} = D_{t-1}$ .

Keakuratan penilaian dapat diperoleh dengan menemani kehadiran investasi spekulatif. Ketika terjadi *boom* tingkat laba pada investasi produktif memiliki kecenderungan alami untuk jatuh dan menjadi lebih tak pasti. Kapital dialihkan dari investasi produktif ke investasi spekulatif menjadi upaya perusahaan untuk mengimbangi ketidakpastian yang makin meningkat, investasi spekulatif di bursa efek dan properti dianggap lebih aman ketimbang investasi produktif di sektor riil, "lebih aman" karena sifat jangka pendek dari investasi itu sendiri. Pengalihan ini cenderung membuat harga aset membumbung tinggi. Pemasukan kapital yang secara khusus diperuntukkan guna mencari keuntungan akan memperburuk kecenderungan ini. Peningkatan investasi spekulatif akan meningkatkan kerawanan sistem terhadap krisis finansial.

Pasca krisis finansial Asia tahun 1997, sejumlah ilmuwan yang menjadi pengikut aliran Minsky (biasanya disebut Minskian) berupaya untuk mengembangkan konsep dasar yang telah dikemukakan oleh Minsky. Gary Dymski (1999) misalnya, ia berpendapat bahwa membuka ekonomi kapitalis berarti membuka peluang masuknya modal ke dalam negeri dalam jumlah yang besar untuk menciptakan "ketidakseimbangan" jika ekonomi kekurangan mekanisme institusional untuk menghubungkan arus kapital ke dalam proyek investasi. Khususnya jika ekonomi kekurangan struktur institusional yang tepat untuk menghubungkan arus masuk ke investasi produktif (pembelian maupun pembangunan aset riil), dari investasi spekulatif (pembelian produk keuangan yang didasari oleh aset riil), sementara masuknya modal secara ekstrim akan

memperparah gelembung aset. Gelembung ini akan menjadi sumber krisis yang baru, sumber independen dari sumber utama instabilitas.

Sinyal krisis akan mulai muncul ketika kepercayaan para investor semakin menurun terhadap arus masuk modal. Perlambatan arus modal masuk atau adanya modal yang ditarik kembali dalam jumlah besar akan menusuk gelembung aset dan memicu proses deflasi utang, lalu keadaan akan semakin diperburuk dengan adanya pelemahan nilai tukar mata uang. Ide mengenai gelembung aset dalam konsep rangka kerja Minskian bukanlah hal baru. Krisis finansial dapat muncul pada titik mana saja selama siklus bisnis berada dalam ekonomi terbuka. Dymski berpendapat bahwa krisis finansial lebih mudah terjadi pada negara-negara berkembang karena negara-negara tersebut cenderung kekurangan mekanisme institusional (misalnya kendali modal atau *capital controls*) untuk menyalurkan modal asing yang masuk ke investasi produktif. Yilmaz Akyüz (1998) juga menyinggung masalah kekurangan mekanisme institusional yang tepat.

Jan Kregel (1998) mengatakan bahwa ekonomi terbuka sangat rawan mengalami krisis finansial lebih awal di dalam siklus bisnis. Marjin keamanan didefinisikan sebagai perbedaan antara arus kas yang dihasilkan oleh aset dengan arus kas yang dihasilkan oleh kewajiban (liabilitas) (Kregel 1998, 3). Contohnya, jika tingkat suku bunga internasional meningkat, pembayaran utang oleh swasta juga turut meningkat. Jika pembayaran utang swasta secara simultan memicu modal keluar (*capital flight*) dan devaluasi mata uang domestik, efek tingkat suku bunga terhadap arus kas juga akan meningkat. Selanjutnya, jika pemerintah mengambil kebijakan menaikkan tingkat suku bunga untuk melindungi mata uang yang melemah, maka masalah arus kas akan semakin parah. Jadi, Kregel percaya bahwa kecepatan terjadinya krisis finansial tergantung kapan ekonomi melebihi titik tertentu dalam siklus bisnis, dan sinyal akan muncul ketika marjin keamanan perusahaan menjadi tipis. Karena itu, Kregel memperluas cakupan waktu terhadap *boom* dimana krisis finansial tampak akan terjadi.

Philip Arestis dan Murray Glickman (1999) lebih memihak analisis Minskian yang menyarankan bahwa krisis finansial dalam ekonomi terbuka akan lebih cepat terjadi daripada di ekonomi tertutup. Namun, Arestis dan Glickman menganggap pemicu krisis bisa saja berasal dari dalam maupun luar negeri. Semua kajian pengikut Minsky tersebut memberikan landasan teoritis dan empiris terhadap berbagai kasus krisis finansial yang terjadi di dunia dengan hipotesis instabilitas finansial Minsky. Dengan memperluas cakupan waktu terhadap siklus bisnis dimana krisis finansial terjadi, analisis ini dapat digunakan untuk menilai status ekonomi. Analisis Minskian akan menjadi sia-sia jika pemicu krisis finansial tidak dapat diprediksi dengan tepat.

Duncan Foley (2001) menganggap bahwa ketika ekonomi bergeser ke posisi spekulatif yang ditandai dengan jatuhnya tingkat keuntungan pada investasi produktif (baik barang maupun jasa), terjadi pengalihan arus modal dari investasi produktif ke investasi spekulatif karena perusahaan ingin mengamankan dana yang dimilikinya untuk membayar utang. Namun, strategi investasi seperti itu hanya akan membawa ekonomi jatuh ke rezim Ponzi.

Proses evolusi rezim Minsky dari *hedge* menjadi spekulatif kemudian menjadi Ponzi ini didukung oleh bukti empiris yang diperoleh dari hasil penelitian kasus Thailand pada saat terserang krisis finansial tahun 1997. Data-data yang diperoleh menunjukkan informasi signifikan tentang karakter serangan rezim Ponzi dan krisis finansial. Karakter yang paling penting adalah ekonomi mulai memasuki rezim Ponzi tepat sebelum serangan krisis finansial. Karakteristik lainnya adalah: (1) rezim Ponzi terdiri dari dua bagian, bagian yang kedua adalah krisis finansial, (2) bagian pertamanya dicirikan oleh adanya deflasi pasar modal akibat menurunnya nilai aset perusahaan karena utang yang Ponzi, (3) krisis finansial dicirikan oleh tingkat pengembalian produktif maupun spekulatif yang negatif, dan (4) devaluasi mata uang terjadi pasca serangan krisis finansial. Hal ini membawa implikasi penting bagi penilaian risiko kegagalan dalam ekonomi secara makro maupun mikro.

## 2.2 Konsep Dasar Intelijen

Intelijen merupakan salah satu instrumen penting bagi penyelenggaraan kekuasaan negara. Sebagai bagian dari sistem keamanan nasional, intelijen berperan sebagai sistem peringatan dini dan sistem strategis untuk mencegah terjadinya pendadakan strategis (*strategic surprises*) yang mengancam keamanan negara. Semakin meningkatnya ancaman terhadap keamanan nasional memunculkan kebutuhan yang mendesak untuk pembentukan lembaga intelijen dengan mandat yang jelas dan komprehensif. Diibaratkan panca indra pada makhluk hidup yang masing-masing memiliki fungsi penangkap rangsang dari luar. Seperti pada makhluk hidup, panca indra negara juga berfungsi menangkap rangsang dari luar. Perbedaannya adalah jenis rangsangannya, jika pada makhluk hidup berupa gelombang baik bunyi maupun cahaya, pada negara berupa informasi tentang ancaman, tantangan, hambatan, dan gangguan (ATHG) yang dapat mengganggu kepentingan nasional. Untuk menghadapi ATHG dibutuhkan informasi. Namun, bukan hanya informasi yang masih polos, melainkan informasi yang telah diolah sehingga dapat diberikan peringatan dini, ramalan, dan alternatif pemecahan masalah. Untuk menyediakan produk berupa informasi yang telah diolah tersebut, diperlukan intelijen yang mumpuni dan profesional sebagai alat pengumpul sekaligus pengolah informasi.

Pengaturan dinas intelijen menjadi penting untuk dapat menghindarkan intelijen dari tiga kecenderungan negatif, yakni: intelijen menjadi institusi yang militeristik, intelijen menjadi bagian dari alat politik rezim yang berkuasa, dan otonomi lembaga intelijen. Kecenderungan yang ketiga inilah yang dapat mendorong intelijen menjadi ekstra konstitusional, kebal hukum, tidak tunduk pada kendali demokratis, dapat mencari sumber dana sendiri di luar anggaran negara, bebas dari pengawasan, dan bersifat reaktif.<sup>34</sup>

Secara ideal intelijen dituntut untuk memiliki lima kemampuan. Pertama, lembaga intelijen harus mampu mengidentifikasi dinamika situasi lokal,

<sup>34</sup> Kusnanto Anggoro. "Konsolidasi Negara, Politik Transisi, dan Fungsi Intelijen", dalam Andi Widjajanto (ed.), *Reformasi Intelijen Negara* (Jakarta: Pacivis dan FEST, 2005), h.74-79

nasional, regional, dan global yang berpotensi mengancam keamanan nasional. Kedua, lembaga intelijen harus mampu mengidentifikasi dan memantau secara berkesinambungan dinamika sumber ancaman dan risiko. Ketiga, lembaga intelijen harus mampu menunjang operasi militer. Keempat, lembaga intelijen harus mampu menunjang tindakan penegakan hukum yang dilakukan oleh otoritas yang berwenang. Kelima, lembaga intelijen harus terintegrasi dengan anggota lembaga penegakan hukum lainnya di Indonesia.<sup>35</sup>

Sebagai bagian dari sistem analisis strategis, intelijen negara harus mampu (1) menyediakan pilihan-pilihan kebijakan dan perhitungan risiko, (2) membuat prakiraan mengenai bentuk, sifat, skala, dan sumber ancaman terhadap keamanan nasional, (3) menyusun prakiraan kapabilitas nasional dalam menghadapi ancaman nasional dan risiko, serta (4) menyusun prakiraan kesenjangan antara kapabilitas nasional dan skala ancaman. Sebagai bagian dari sistem peringatan dini, kegiatan intelijen ditujukan untuk mengumpulkan, mengolah, dan menilai informasi-informasi yang berkaitan dengan sumber-sumber ancaman terhadap keamanan nasional. Sementara sebagai bagian dari sistem pertahanan negara, kegiatan intelijen ditujukan untuk menghasilkan pusat data melalui suatu analisis strategis yang mendalam tentang motif, tujuan, identitas, struktur organisasi, sumber dukungan, dan kelemahan dari sumber-sumber ancaman potensial.<sup>36</sup>

Sistem intelijen negara merupakan satu kesatuan proses dan kegiatan yang dilakukan secara rahasia dan tertutup oleh badan-badan dan anggota-anggota intelijen negara. Tanggung jawabnya adalah mengumpulkan, mengolah, dan menyebarkan informasi untuk menjamin keamanan nasional serta keberadaan masyarakat demokratis. Enam karakter utama yang harus dimiliki oleh sistem intelijen negara antara lain adalah (1) tunduk kepada otoritas politik, (2) terikat pada prinsip akuntabilitas hukum, politik, serta finansial, (3) berkembang sebagai institusi profesional yang bersifat nonpartisan, dan/atau

<sup>35</sup> Allan Dulles. *The Craft of Intelligence* (New York: Signet Book, 1965), h.21-23

<sup>36</sup> Andi Widjajanto dan Artanti Wardhani. *Hubungan Intelijen-Negara 1945-2004*. (Jakarta: Pacivis, 2008), h.108

tidak untuk kepentingan pribadi, dan memiliki moralitas dan integritas institusi yang kuat, (4) memiliki etos profesional yang terwujud dalam kode etik intelijen negara, (5) menjalankan fungsi spesifik, dan (6) memiliki kompetensi-kompetensi utama dan teknis yang spesifik, sehingga dapat secara efektif menjadi bagian dari sistem peringatan dini dan pertahanan negara.<sup>37</sup>

Clauser (1975) mengatakan bahwa intelijen negara dalam kerangka kerja demokratik diperlukan untuk mengantisipasi munculnya ancaman bagi keamanan nasional. Dalam kerangka ini, tujuan dari intelijen adalah (1) mencegah terjadinya pendudukan strategik, dan (2) untuk menyediakan kewaspadaan dini (*foreknowledge*) bagi pengambil kebijakan bidang keamanan. Kedua tujuan ini memungkinkan adanya pengaturan bagi tugas, fungsi, organisasi serta kegiatan dinas-dinas intelijen. Seluruh dinas intelijen, kecuali intelijen tempur yang melekat pada satuan-satuan TNI, harus ditempatkan sebagai institusi sipil yang menjadi bagian dari sistem keamanan nasional dan sebagai bagian dari kekuasaan eksekutif. Lembaga intelijen juga harus memiliki akuntabilitas politik untuk mencegah: (1) penggunaan lembaga intelijen untuk fungsi-fungsi yang tidak proporsional dan tidak profesional, yang pada akhirnya akan merusak kepercayaan publik pada lembaga intelijen, serta (2) terjadinya pemusatan kekuasaan akibat dominasi terhadap lembaga intelijen di satu tangan atau institusi tertentu.<sup>38</sup>

### 2.3 Elemen intelijen

Elemen intelijen (*elements of intelligence*) atau lebih sering dikenal oleh komunitas intelijen sebagai fungsi intelijen merupakan rangkaian aktivitas baik rutin maupun temporal yang dilakukan oleh organisasi intelijen. Elemen intelijen merupakan entitas paling signifikan yang menjadi karakter khas organisasi

---

<sup>37</sup> *Ibid*, h.4

<sup>38</sup> *Ibid*. h.8

intelijen. Tanpa melakukan elemen intelijen, suatu organisasi tidak dapat dikatakan sebagai organisasi intelijen.

Di kalangan komunitas intelijen, baik praktisi maupun akademisi, belum ada kesepakatan bersama mengenai elemen intelijen itu sendiri. Inti elemen intelijen dapat difokuskan pada tiga hal, yakni pengumpulan data, analisis, dan kontraintelijen. Roy Godson menyatakan bahwa ada empat hal yang dapat dikatakan sebagai elemen intelijen, yakni: pengumpulan (*collection*), analisis (*analysis*), kontraintelijen (*counterintelligence*), dan *covert action*.<sup>39</sup> Pendapat Godson tersebut juga didukung oleh beberapa akademisi di bidang kajian intelijen lainnya.<sup>40</sup>

Pengumpulan adalah aktivitas pengumpulan informasi, data, atau bahan keterangan. Analisis adalah aktivitas analisis informasi yang telah dikumpulkan dari proses pengumpulan. Kontraintelijen merupakan aktivitas pendukung terhadap aktivitas pengumpulan. Kontraintelijen perlu dilakukan dalam rangka mengamankan kegiatan pengumpulan informasi yang dilakukan secara tertutup, rahasia, atau klandestin (*clandestine*). Tahapan intelijen merupakan penjelasan dari elemen pengumpulan dan analisis. Tahapan intelijen lebih dikenal sebagai siklus intelijen atau roda perputaran intelijen (RPI). Perkembangan terakhir, ada pula yang memberikan istilah spiral intelijen untuk menjelaskan tahapan intelijen.<sup>41</sup>

Di dalam organisasi intelijen, empat aktivitas yang berlangsung terus-menerus berbentuk siklus, tanpa henti dan tanpa putus, dikenal dengan istilah Siklus Intelijen. Keempat proses tersebut adalah perencanaan atau pengarahan (*direction*), pengumpulan keterangan (*collection*), pengolahan (*analysis*), serta pendistribusian (*dissemination*).

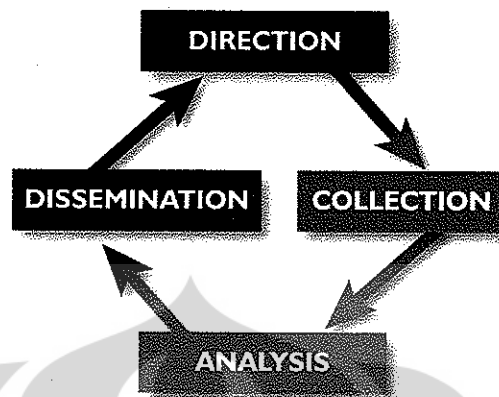
<sup>39</sup> Roy Godson. (1986). *Intelligence Requirements for the 1980's: Elements of Intelligence*. (Lexington, MA: Lexington Books). h.2

\_\_\_\_\_. (2000). *Dirty Tricks or Trump Cards: U.S. Covert Action & Counterintelligence*. Transaction Publishers. h. 6

<sup>40</sup> Abram N. Shulsky, Gary James Schmitt. (2002). *Silent Warfare: Understanding the World of Intelligence*. Potomac Books Inc.; h. 8

<sup>41</sup> Soepono. (2009). *Analisis Intelijen*. (Jakarta: CSICI). h.126





*Direction* merupakan suatu bentuk manajemen dalam rangka mengidentifikasi data hingga menyajikan suatu produk intelijen kepada pengguna (*user*). Tahap ini merupakan awal sekaligus akhir dari sebuah siklus intelijen, dalam arti awal dirumuskannya pengumpulan bahan keterangan atau Unsur-unsur Utama Keterangan (UUK) dan juga akhir dari rangkaian siklus intelijen. Proses keseluruhan sangat tergantung dari perencanaan atau pengarahannya pimpinan maupun pengambilan keputusan. Agar dapat merumuskan suatu perencanaan yang baik, maka terlebih dahulu perlu dirumuskan kebutuhan (*need*) dan kepentingan (*interest*), dalam hal ini kebutuhan dan kepentingan disebut dengan UUK.

Setelah tujuan dirumuskan, langkah selanjutnya adalah pembuatan analisis tugas dan analisis sasaran. Analisis tugas merupakan proses menganalisis dan merinci bahan-bahan keterangan, informasi, atau data yang harus dicari dan dikumpulkan, sedangkan analisis sasaran adalah proses mempelajari secara rinci dan teliti tentang sasaran penyelidikan, termasuk lingkungan daerah dimana sasaran itu berada. Langkah selanjutnya adalah membuat rencana penyelidikan dengan memperhitungkan jumlah personil yang dibutuhkan, peralatan, metode yang dilaksanakan (tertutup atau terbuka), dukungan logistik yang diperlukan, serta pengorganisasian kegiatan. Selain itu, perlu juga dibuat perencanaan pengawasan sebagai bentuk upaya pengamanan kegiatan, guna mengantisipasi

berbagai hal yang dapat menghambat atau bahkan menggagalkan pelaksanaan kegiatan atau operasi intelijen.

Tahapan *collection* merupakan pelaksanaan kegiatan penyelidikan atau pengumpulan informasi. Pada tahap ini Badan Pengumpul atau Bapul mencari dan mengumpulkan bahan-bahan keterangan atau sumber-sumber bahan keterangan sesuai dengan pengarahannya yang diberikan oleh atasan yang berwenang, yaitu yang diterima oleh pelaksana sebagai perintah atau permintaan pimpinan. Pengumpulan bahan keterangan dapat dilakukan dengan berbagai kegiatan, baik bersifat terbuka maupun tertutup, sesuai dengan kondisi sasarannya. Bentuk-bentuk kegiatan pengumpulan bahan keterangan dapat berupa elisitasi, wawancara, interogasi, pengamatan, penggambaran, penjejakkan, penyusupan, penyurupan, maupun penyadapan. Jika dilihat berdasarkan sumber informasi, maka jenis pengumpulan data dapat dikategorikan ke dalam lima bentuk, yakni: *Human Intelligence (Humint)*, *Imagery Intelligence (Imint)*, *Measurement and Signature Intelligence (Masint)*, *Signals Intelligence (Sigint)*, serta *Open Source Intelligence (Osint)*.<sup>42</sup>

Tahapan *Analysis* atau pengolahan merupakan kegiatan untuk menghasilkan produk intelijen dari bahan-bahan keterangan (baket), informasi, atau data yang telah dikumpulkan. Pada tahap pengolahan dilakukan proses pencatatan, penilaian, penafsiran, dan penarikan kesimpulan. Di dalam proses penarikan kesimpulan, terdapat tiga proses lagi, yakni proses analisis, integrasi, dan konklusi. Proses analisis merupakan kegiatan untuk menguraikan dan menganalisis berbagai persoalan yang ada dengan cara memilah-milah masalah yang penting, membanding-bandingkan, serta memantau informasi yang sudah dinilai, untuk memilih informasi yang ada hubungannya dengan tugas dan operasi. Proses integrasi merupakan proses menghubungkan-hubungkan unsur-unsur yang masih terpisah dalam proses analisis, dengan informasi lainnya yang telah diketahui sebelumnya. Sedangkan proses konklusi merupakan proses pembuatan

---

<sup>42</sup> Jerome K. Clauser dan Sandra M. Weir, *Intelligence Research Methodology: An Introduction to Techniques and Procedures for Conducting Research in Defense Intelligence* (Washington, DC: Defense Intelligence School, 1975), h. 111-117.

kesimpulan yang harus memberikan nilai penting dan arti dari informasi yang ditolak. Meskipun di dalam tahap penarikan kesimpulan terdapat tahap analisis tersendiri, namun pada hakikatnya, keseluruhan proses pengolahan memerlukan analisis. Jadi dapat pula dikatakan bahwa sebenarnya proses pengolahan juga merupakan proses analisis.

Dalam tahapan *Dissemination* atau distribusi pun perlu dilakukan analisis. Siapa penerima intelijen, apakah Presiden, Kepala BIN, atau Menteri? Bagaimana kesiapan intelijen yang akan dilaporkan? Kapan waktu yang tepat untuk menyampaikannya? Analisis yang dilakukan pada tahap pendistribusian dimaksudkan agar tepat sasaran. Hal yang disampaikan dalam pendistribusian harus hal-hal yang benar dan tentunya dengan cara yang tepat. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa seluruh rangkaian kegiatan intelijen mengandung unsur analisis. Analisis dilakukan setiap saat dalam intelijen dengan cepat, tepat, hati-hati, serta cermat. Dari penjelasan mengenai banyaknya proses analisis dalam elemen dan tahapan intelijen, dapat dipahami bahwa adanya suatu bentuk penanganan analisis intelijen menjadi sangat signifikan, dan elemen intelijen maupun tahapannya menjadi penting bagi awal pengumpulan intelijen.

Jenis kegiatan pengumpulan data dapat dikategorikan berdasarkan cara memperolehnya dan berdasarkan sumber informasinya. Berdasarkan cara memperolehnya, pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara terbuka (*overt*) dan tertutup (*covert*). Berdasarkan sumber datanya, pengumpulan data dapat dilakukan dalam lima bentuk, yakni: *Human Intelligence (Humint)*, *Imagery Intelligence (Imint)*, *Measurement and Signature Intelligence (Masint)*, *Signals Intelligence (Sigint)*, serta *Open Source Intelligence (Osint)*.<sup>43</sup>

*Human Intelligence (Humint)* merupakan kegiatan pengumpulan data yang dilakukan oleh manusia. Pengumpulan data jenis ini dapat dilakukan oleh perwira intelijen secara langsung, atau tidak langsung yakni melalui agen yang memiliki akses terhadap informasi yang dibutuhkan. *Imagery Intelligence (Imint)* merupakan aktivitas pengumpulan data yang memanfaatkan satelit dan

---

<sup>43</sup> *Ibid.* h. 111-117.

pemotretan udara (*aerial photography*). Sebagai salah satu cara pengumpulan informasi, peralatan yang digunakan dalam Imint biasanya dilengkapi dengan sensor radar dan elektro-optikal Masint non-pencitraan. Berikut ini tabel jenis pengumpulan data berdasarkan sumbernya.

*Signals Intelligence (Sigint)* merupakan aktivitas pengumpulan bahan keterangan dengan menggunakan penyadapan sinyal-sinyal, baik antarmanusia maupun antarperalatan elektronik, atau gabungan keduanya. Informasi yang sifatnya sensitif biasanya dienkripsi atau disandi, oleh karena itu Sigint biasanya melibatkan para kriptanalisis. *Traffic analysis*—ilmu tentang siapa memberi sinyal apa ke siapa—dapat menghasilkan informasi yang berharga, meskipun pesan yang disadap tidak dapat didekripsikan.

*Measurement and Signature Intelligence (Masint)* merupakan aktivitas pengumpulan informasi yang menggabungkan elemen-elemen yang tidak termasuk ke dalam Sigint dan Imint. *Open Source Intelligence (Osint)* merupakan pengumpulan data yang dilakukan dengan memanfaatkan sumber terbuka, seperti surat kabar, televisi, radio, dan internet. Saat ini *Osint* menjadi andalan utama komunitas intelijen dalam mengumpulkan data yang dibutuhkan, karena keunggulannya yang mudah dan cepat diperoleh, serta menggunakan anggaran yang sangat minim bahkan gratis.

Tabel 2.1 Pengumpulan Data Berdasarkan Sumbernya

Sumber	Jenis Aktivitas Pengumpulan	Cara Kerja / Kegunaan Analitik
Orang	HUMINT; pelaku peristiwa, orang yang terlibat peristiwa atau kejadian, peneliti profesional, saksi mata, pemilik informasi, atau saksi ahli.	Transfer informasi dari sumber informasi utama, dari pihak perantara, ke pihak lain.
Objek / benda	IMINT; karakteristik fisik alat, materi, atau produk seperti tekstur, bentuk, ukuran maupun tanda detil bermakna.	Dasar pelaporan komposisi, situasi, kondisi, asal atau sumber materi.
Pemancaran	MASINT, SIGINT; fenomena yang dapat terdeteksi yang ditimbulkan oleh alam, obyek buatan manusia, energi elektromagnetik, panas, bunyi, sidik jari, jejak kaki, maupun residu bahan kimia.	Analisis saintifik dan teknik.
Rekaman	IMINT, SIGINT; laporan tertulis, rekaman suara, rekaman gambar, tabulasi numerik, maupun rekaman elektronik lainnya.	Penelitian, informasi dasar, terjemahan, konversi ke bentuk yang dapat digunakan.

Dari penjelasan di atas, dapat dipahami bahwa informasi, bahan keterangan, atau data yang diperoleh dari proses pengumpulan informasi yang dilakukan dengan menggunakan *Human Intelligence (Humint)*, *Imagery Intelligence (Imint)*, *Measurement and Signature Intelligence (Masint)*, *Signals Intelligence (Sigint)*, serta *Open Source Intelligence (Osint)* dapat dijadikan dasar penanganan analisis intelijen.

## BAB III

### LATAR BELAKANG KRISIS FINANSIAL GLOBAL

#### 3.1. Utang dan Reaksi Pasar

##### 3.1.1. Utang Ponzi

Akar dari permasalahan krisis finansial adalah utang Ponzi atau utang yang berisiko tinggi. Utang tersebut dapat berupa utang pemerintah maupun non-pemerintah, yang berasal dari sumber luar negeri maupun dalam negeri, jangka pendek maupun menengah.<sup>44</sup> Pada kasus krisis yang terjadi di Indonesia sekitar tahun 1997, kewajiban pembayaran utang swasta jangka pendek dan menengah yang Ponzi terakumulasi dalam waktu yang hampir bersamaan, sehingga nilai tukar rupiah mendapat tekanan yang berat karena tidak tersedia cukup devisa untuk membayar pokok utang yang jatuh tempo beserta bunganya.

Akumulasi utang swasta luar negeri sejak awal tahun 1990-an telah mencapai jumlah yang sangat besar dan melampaui utang resmi pemerintah. Keadaan ini menguntungkan pengusaha selama tidak terjadi devaluasi dan ini terjadi selama bertahun-tahun sehingga memberi rasa aman dan perusahaan terus meminjam dari luar negeri dalam jumlah yang semakin besar. Pengusaha bereaksi atas sinyal yang diberikan oleh pemerintah, sementara pengawasan oleh pemerintah terhadap utang-utang swasta luar negeri belum optimal.

Secara sederhana, jenis utang dapat diilustrasikan dalam Tabel 1:

---

<sup>44</sup> Robert Kolb. (2010). *Lessons from the Financial Crisis: Causes, Consequences, and Our Economic Future*. New Jersey: Wiley.

Tabel 3.1: Jenis Utang Berdasarkan Debitur dan Sumber Dana

		Sumber Dana	
		Dalam Negeri	Luar Negeri
Debitur	Pemerintah	Pemerintah Pusat	Pemerintah Pusat
		Pemerintah Provinsi/Daerah	Pemerintah Provinsi/Daerah
	Non Pemerintah	Konsumen	Konsumen
		Korporasi	Korporasi

Pada awal Mei 1998 besarnya utang luar negeri swasta (kotak berwarna merah pada Tabel 3.1) dari sekitar 1.800 perusahaan diperkirakan berkisar antara US\$ 63 hingga US\$ 64 milyar, sementara utang pemerintah (kotak berwarna hijau tua pada Tabel 3.1) US\$ 53,5 milyar. Karena sebagian besar dari pinjaman luar negeri swasta ini tidak berada dalam posisi *hedge*, maka beban pembayaran pokok beserta bunganya menjadi semakin besar. Ditambah lagi dengan penurunan nilai tukar rupiah yang tajam membuat utang dalam nilai rupiah membengkak dan menyulitkan pembayaran kembalinya. Pada masa itu, pinjaman luar negeri dan dana masyarakat yang masuk ke sistem perbankan banyak yang dikelola secara tidak *prudent*, disalurkan untuk membiayai kegiatan grup sendiri, atau untuk mendanai proyek-proyek pembangunan *real estate* secara berlebihan sehingga terjadi *bubble*, kemudian pembayaran kewajiban utang tersendat atau kredit macet dan uang pinjaman tidak kembali.<sup>45</sup>

<sup>45</sup> Anwar Nasution. (2009). *Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri Masih Lemah*. <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=225132>

Menurut Hausken (2002), pinjaman-pinjaman luar negeri dalam jumlah relatif besar sebagian disalurkan ke sektor investasi yang tidak menghasilkan devisa (*non-traded goods*) khususnya properti seperti pembangunan hotel, resor wisata, taman hiburan, taman industri, *shopping malls*, dan *real estate*. Proyek-proyek besar ini umumnya tidak menghasilkan barang-barang ekspor dan mengandalkan pasar dalam negeri, maka sedikit sekali pemasukan devisa yang bisa diandalkan untuk membayar kembali utang luar negeri.

Utang luar negeri Indonesia pada tahun 90-an lebih didominasi oleh utang swasta. Akumulasi utang swasta yang berasal dari luar negeri sejak tahun 1992 hingga Juli 1997 mengakibatkan 95% dari total kenaikan utang luar negeri berasal dari sektor swasta, dan jatuh tempo rata-ratanya hanyalah 18 bulan. Berdasarkan data di Bank Indonesia, posisi utang luar negeri pada Maret 2006 tercatat US\$ 134 miliar, pada Juni 2006 tercatat US\$ 129 miliar, dan Desember 2006 tercatat US\$ 125,25 miliar. Sedangkan untuk utang swasta tercatat meningkat dari US\$ 50,05 miliar pada September 2006 menjadi US\$ 51,13 miliar pada Desember 2006 (Glassman; 2001).

Negara-negara donor bagi Indonesia antara lain: Jepang merupakan kreditur terbesar dengan USD 15,58 miliar; Bank Pembangunan Asia (ADB) sebesar US\$ 9,106 miliar; Bank Dunia (World Bank) sebesar USD 8,103 miliar; Jerman dengan USD 3,809 miliar; Amerika Serikat USD 3,545 miliar; dan pihak lain sebesar USD 16,388 miliar. Utang luar negeri pemerintah memakan porsi anggaran negara (APBN) yang terbesar dalam satu dekade terakhir. Jumlah pembayaran pokok dan bunga utang hampir dua kali lipat anggaran pembangunan, dan memakan lebih dari separuh penerimaan pajak. Pembayaran cicilan utang sudah mengambil porsi 52% dari total penerimaan pajak yang dibayarkan rakyat sebesar Rp 219,4 triliun.



Dalam sistem ekonomi kapitalis, mata uang (*currency*) merupakan komoditas perdagangan. Para spekulasi meminjam dari sistem perbankan untuk memperbesar “modal” mereka yang sebenarnya tak lain adalah barang taruhan dalam atmosfer bisnis yang spekulatif bahkan cenderung Ponzi. Itulah sebabnya mengapa Bank Indonesia memutuskan untuk tidak melakukan intervensi di pasar uang dan modal karena tidak akan ada gunanya, tidak ada kekuatan institusi manapun yang mampu menahan kekuatan *capital market*. Sejak tahun 1980, aset finansial di seluruh dunia tumbuh dengan pesat. Tahun 2007, nilai total aset finansial global diperkirakan mencapai angka US\$194 triliun. Namun, akibat krisis finansial pada tahun 2007, aset finansial dunia berkurang sebesar US\$16 triliun. Dengan melihat angka PDB Indonesia yang hanya US\$468 milyar, hal ini berarti *global capital market* 380 kali lebih besar dari PDB Indonesia, sementara PDB AS adalah \$14 triliun.<sup>46</sup>

### 3.1.2. Manajemen Utang

Suatu pinjaman dianggap relatif lebih efisien daripada pinjaman lain apabila biaya pinjaman tersebut lebih kecil daripada biaya pinjaman lainnya. Pinjaman dalam negeri Indonesia terdiri dari 2 jenis obligasi, yaitu obligasi *fixed rate* dan *variable rate*. Pinjaman luar negeri, digolongkan menjadi dua kelompok, yaitu *bond market debt* dan *official debt*. Biaya pinjaman dalam negeri dihitung sebagai rata-rata tertimbang suku bunga obligasi *fixed rate* dan *variable rate*. Sementara biaya pinjaman luar negeri dikalkulasi sebagai rata-rata tertimbang bunga obligasi dan bunga *official debt*, ditambah *forward discount (exchange rate risk premium)*. *Forward discount* dimasukkan dalam komponen biaya utang luar negeri karena Indonesia menghadapi risiko perubahan nilai tukar (*exchange rate risk*) di masa depan. Risiko ini akan

---

<sup>46</sup> Charles Roxburgh, dkk. (2009). *Global Capital Markets: Entering New Era*.  
[http://www.mckinsey.com/locations/swiss/news\\_publications/pdf/Global\\_Capital\\_Markets\\_Sept\\_2009.pdf](http://www.mckinsey.com/locations/swiss/news_publications/pdf/Global_Capital_Markets_Sept_2009.pdf)

mempengaruhi perubahan jumlah rupiah yang dibayarkan untuk bunga dan cicilan.

Hasil estimasi penelitian Almizan Ulfa (2004) menunjukkan bahwa biaya utang dalam negeri sebesar 9,812 persen. Rata-rata tertimbang bunga pinjaman luar negeri cukup kecil, yaitu sebesar 3,433 persen, namun dengan *forward exchange risk premium* yang cukup besar (5,732 persen), maka biaya utang luar negeri menjadi cukup tinggi pula, yaitu sebesar 9,165 persen. Dari hasil estimasi tersebut, terlihat bahwa biaya pinjaman luar negeri lebih kecil dibandingkan biaya pinjaman dalam negeri. Namun, pinjaman luar negeri menimbulkan biaya oportunitas yang tidak dapat diukur secara kuantitatif. Hal ini disebabkan adanya biaya kondisional (*conditionalities*) yang sering menyertai pinjaman luar negeri. Biaya kondisional ini berupa prasyarat tertentu yang ditetapkan oleh negara atau institusi kreditur yang harus dilakukan oleh negara kreditur sebagai konsekuensi memperoleh pinjaman. Biaya kondisional ini menyebabkan biaya oportunitas pinjaman luar negeri yang lebih besar dibanding dengan pinjaman dalam negeri.<sup>47</sup>

Menurut Dennis (2004), penentuan portofolio yang optimal dapat dilakukan berdasarkan *expected cost of borrowing* dan risiko pinjaman. Portofolio utang yang optimal merupakan portofolio yang memberikan *expected cost of borrowing* dan risiko yang paling kecil. Studi ini tidak melakukan simulasi portofolio utang yang memiliki risiko paling kecil karena tidak tersedianya data komprehensif, khususnya data suku bunga setiap *official debt*. Dengan demikian *variance* bunga utang luar negeri dan *covariance* antara bunga utang luar negeri dan dalam negeri tidak dapat diestimasi.

---

<sup>47</sup> Almizan Ulfa. (2004). "Studi Manajemen Utang Luar Negeri dan Dalam Negeri Pemerintah Dan *Assessment Terhadap Optimal Borrowing*." Lembaga Penelitian dan Pengembangan Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada (UGM) Yogyakarta bekerjasama dengan Badan Pengkajian Ekonomi, Keuangan, dan Kerjasama Internasional (Bapekki) (d/h Badan Analisa Fiskal (BAF), Departemen Keuangan RI..

Portofolio utang yang optimal adalah portofolio utang yang terdiri dari utang luar negeri 100 persen. Namun, Pemerintah Indonesia harus mempertimbangkan bahwa pinjaman luar negeri menimbulkan biaya kondisionalitas yang cukup besar. Hal ini disebabkan adanya persyaratan tertentu yang harus dipenuhi oleh Pemerintah Indonesia, sebagai syarat untuk memperoleh pinjaman dari negara kreditur. Selain itu, pinjaman utang luar negeri yang cukup besar dapat menimbulkan kesulitan di masa yang akan datang jika nilai tukar Rupiah mengalami fluktuasi yang besar.

Hasil penelitian Reinhart, Rogoff dan Savastano (2003) membuktikan bahwa batas aman rasio utang luar negeri (pemerintah dan swasta) terhadap PDB negara berkembang adalah 15-20 persen. Apabila portofolio utang pemerintah Indonesia seluruhnya (100 persen) dikonversi menjadi utang luar negeri, maka rasio utang luar negeri pemerintah terhadap PDB (tahun dasar 2000) Indonesia pada tahun 2004 menjadi sebesar 52,2 persen. Angka ini cukup tinggi, sehingga mengakibatkan risiko *default* Indonesia menjadi cukup besar. Kenyataannya, rasio utang luar negeri pemerintah terhadap PDB Indonesia saat ini sebesar 24,58 persen. Apabila dibandingkan dengan batas aman rasio utang terhadap PDB menurut Reinhart, Rogoff, dan Savastano (2003), angka 24,58 persen ini pun masih cukup berisiko. Dengan demikian, diperlukan upaya untuk mengkonversi utang luar negeri ke dalam utang dalam negeri untuk menghindari terjadinya risiko krisis utang luar negeri.

Seperti yang dikatakan Dymski (1999), beban utang Pemerintah Indonesia yang tinggi tidak dapat lepas dari biaya krisis finansial Asia yang telah menjadi krisis ekonomi pada periode 1997-1998. Sejalan dengan restrukturisasi utang swasta dan rekapitalisasi perbankan, pemerintah harus menanggung beban utang sebesar Rp 650 triliun dalam bentuk obligasi rekap. Besarnya beban biaya tersebut telah menimbulkan beban pinjaman yang besar bagi pemerintah. Dengan berakhirnya

kerjasama likuiditas dengan IMF, beban ini harus dialihkan ke dalam portofolio pinjaman domestik agar tidak terjadi akumulasi yang besar pada utang luar negeri (IMF; 2001). Oleh karena itu, Surat Utang Negara (SUN) sebagai obligasi resmi pemerintah menjadi instrumen pembiayaan yang penting untuk menggalang dana masyarakat di dalam negeri. Selain itu, penerbitan surat pinjaman ini juga merupakan upaya pemerintah untuk mengurangi risiko utang luar negeri yang berlebihan. Akan tetapi, penerbitan obligasi untuk mengurangi ketergantungan terhadap utang luar negeri ini memunculkan beban baru (Foley; 2001).

Hingga 25 September 2004, terdapat Rp 616 triliun obligasi pemerintah yang beredar, terdiri atas Rp 169,2 triliun obligasi suku bunga tetap dan Rp 222 triliun obligasi suku bunga mengambang (variabel). Sisanya merupakan obligasi yang tidak diperdagangkan (*non tradeable bonds*). Obligasi tersebut terdiri atas *hedge bonds* dan obligasi kepada Bank Indonesia masing-masing sebesar Rp 5,6 triliun dan Rp 219 triliun. Semakin meningkatnya jumlah obligasi pemerintah yang beredar membuat pemerintah setiap tahun harus membayar bunga obligasi dan pokok utang pada saat jatuh tempo dalam jumlah besar. Untuk mengurangi risiko *default* dan *refinancing risk*, maka pemerintah harus melakukan restrukturisasi atas utang obligasi tersebut. Beberapa alternatif restrukturisasi utang diantaranya adalah *reprofiling*, *buyback*, dan *debt swap*.

RAPBN 2005 menunjukkan bahwa beban bunga masih merupakan agenda pengeluaran yang terbesar. Oleh karena itu, upaya pengurangan risiko utang dilakukan dengan mengurangi beban bunga secara bertahap. *Reprofiling* merupakan upaya efektif yang perlu dilakukan untuk mengurangi beban utang. Kebijakan ini akan membantu pemerintah mengurangi risiko finansial yang mungkin terjadi. *Reprofiling* memiliki beberapa manfaat, yaitu: (i) Memperpanjang jatuh tempo (maturitas); (ii) Mengurangi beban bunga pemerintah; dan (iii) Meningkatkan likuiditas

pasar sekunder. Selain itu, perlu dilakukan *buyback* sebagai upaya pengurangan stok utang beredar. Fasilitas ini akan memungkinkan pemerintah untuk: (i) Menurunkan beban bunga secara bertahap; (ii) Meningkatkan kepercayaan investor (pasar); dan (iii) Menghindarkan berbagai risiko termasuk volatilitas harga.

Struktur pembiayaan yang tertuang dalam RAPBN 2005 mengindikasikan masih besarnya peran pinjaman multilateral pemerintah dalam pembiayaan anggaran. Yang dapat dilakukan adalah melakukan restrukturisasi dengan mengombinasikan ketiga alternatif skema kebijakan utang di atas. Sedangkan untuk utang luar negeri, upaya penyelesaian perlu dilakukan dengan mengusahakan persetujuan *debt swap*. Bila hal ini berhasil dilakukan, maka beban utang akan berkurang secara sinergis dengan penerimaan manfaat pada berbagai bidang. Sebagai contoh adalah *debt swaps* yang selama ini telah dilakukan dengan Jerman dan Inggris di bidang pendidikan dan transportasi. Pada masa mendatang, juga perlu diusahakan persetujuan *debt-to-poverty swap* sebagai langkah simultan untuk mengurangi kemiskinan. Dalam praktiknya, jumlah yang bisa diselesaikan dengan skema ini cukup kecil.

Dalam melakukan *reprofiling*, kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang dipindahkan maturitasnya, sehingga beban pada pemerintah tersebut berkurang. Hasil perhitungan Ulfa (2004) menyebutkan bahwa rata-rata pembayaran beban obligasi tahunan pemerintah Indonesia dari tahun 2004-2020 rata-rata sebesar Rp23 triliun. Berdasarkan keterangan dari Departemen Keuangan RI (Rahmany, 2004a), terdapat beban bunga yang memuncak pada tahun 2008 sebesar Rp40 triliun. Beban ini harus di-*reprofile* agar tidak membahayakan keuangan negara. Oleh karena itu, perlu adanya restrukturisasi profil utang dengan memindahkan beban tahun 2008 tersebut ke tahun dimana beban bunga berada di bawah rata-rata beban tahunan. Adapun beban yang harus dipindahkan adalah selisih

antara beban tahun 2008 dengan rata-rata beban tahunan, yaitu sebesar Rp16,5 triliun.

Ulfa (2004) mengatakan bahwa terdapat 3 periode dimana pembayaran beban bunga dan pokok utang berada di bawah rata-rata, yaitu dari tahun 2015-2018. Maka, pada periode inilah sebagian obligasi 2008 tersebut sebaiknya dibebankan. Pembebanan dilakukan dengan membagi sisa *reprofile* tahun 2008 sebesar Rp16,5 triliun tersebut untuk 4 tahun, maka diperoleh hasil tambahan Rp4,13 triliun untuk skedul periode 2015-2019. Dengan melakukan pemindahan ini, maka profil maturitas obligasi pemerintah Indonesia akan menjadi lebih moderat dan mendekati rata-rata. Namun, perlu diingat bahwa *reprofiling* ini dapat menimbulkan beban tingkat bunga yang lebih tinggi karena tenor yang lebih panjang.

Mayoritas utang Indonesia adalah utang jangka menengah (Weston; 2000). Perbandingan data internasional menunjukkan bahwa mayoritas utang di negara sedang berkembang adalah utang jangka panjang. Selain itu, mayoritas utang berasal dari pinjaman resmi (*official*) dan bank. Dornbusch (1993) mencatat bahwa dalam hal pinjaman luar negeri, kebanyakan kreditur tidak dalam posisi meng-amortisasi utang, karena itu perbedaan utang dalam jangka pendek-menengah-panjang menjadi tidak relevan. Namun, pendapat Dornbusch (1993) tidak seluruhnya benar untuk kasus Indonesia, karena utang tidak otomatis bisa *roll-over*. Karena itu, usaha serius untuk *reprofiling* utang perlu dilakukan. *Reprofiling* akan berhasil jika kredibilitas pemerintah dinilai baik oleh pelaku pasar.

Pemerintah bekerja sama dengan DPR telah mengeluarkan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Pemerintah juga telah mengeluarkan PP Nomor 23 Tahun tentang "Pengendalian Jumlah Kumulatif Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah, Serta Jumlah Kumulatif Pinjaman Pemerintah Pusat Dan Pemerintah Daerah". Undang-undang dan PP tersebut diantaranya mengatur bahwa besarnya defisit dari

*General Governments* maksimal 3 persen dari PDB dan besarnya rasio utang dari *General Governments* terhadap PDB maksimal 60 persen.

Obligasi merupakan salah satu alternatif pembiayaan defisit negara. Penerbitan obligasi ditujukan untuk menutup pendanaan yang tidak dapat dipenuhi oleh penerimaan dari pajak. Dalam menerbitkan obligasi, pemerintah dihadapkan pada persoalan pembentukan pasar obligasi yang likuid, efisien, dan *sustainable*. Ada beberapa tujuan dibentuknya pasar obligasi pemerintah. Pertama, Sebagai sumber pembiayaan defisit negara. Kedua, menciptakan stabilisasi neraca pembayaran melalui adanya *capital inflow*. Ketiga, memindahkan risiko anggaran negara ke arah maturitas yang lebih panjang. Keempat, meminimalkan risiko pembiayaan negara melalui distribusi obligasi pemerintah ke beberapa pemegang.

Dalam rangka mendapatkan solusi alternatif pinjaman luar negeri yang optimal bagi pembiayaan fiskal, perlu dilakukan serangkaian penelitian untuk menemukan kebijakan manajemen utang dalam dan luar negeri yang tepat bagi pemerintah Indonesia. Hal ini mencakup pilihan kebijakan pembiayaan yang ada, pinjaman yang optimal dan efisien, serta kajian terhadap kesinambungan fiskal. Dalam kaitan ini, fiskal dikatakan *sustainable* jika beban pinjaman yang dilakukan tidak mengganggu kestabilan anggaran pembiayaan negara.

Menurut Reily, dkk (1998) *reprofiling* dalam konteks manajemen utang merupakan upaya memindahkan beban utang yang terkonsentrasi pada satu periode tertentu dengan cara memperpanjang periode maturitas. Konsekuensi yang dihadapi pemerintah adalah suku bunga kupon akan naik, kepercayaan pasar dapat turun dan beban pembiayaan memanjang. Namun, keuntungannya adalah risiko *default* dapat dihindarkan sehingga kredibilitas pemerintah dapat terjaga. Sasaran *reprofiling* adalah membuat profil dan skedul pembayaran beban utang obligasi pemerintah menjadi lebih moderat. Dalam analisis tentang *reprofiling* utang pemerintah

Indonesia, dapat digunakan data pembayaran bunga, pokok pinjaman dan maturitas tahunan dari tahun 2007-2020. Dari observasi yang dilakukan kemudian dapat diidentifikasi profil maturitas obligasi pemerintah Indonesia.

### 3.1.3. Reaksi Pasar terhadap Utang Ponzi

Dalam kasus krisis finansial, seringkali ditemukan beberapa fenomena yang dianggap sebagai penyebab atau pun pemicu terjadinya krisis. Padahal, peristiwa-peristiwa itu hanyalah reaksi pasar atas situasi jatuhnya nilai aset finansial akibat terjadinya *default* atau gagal bayar (Read; 2009). Misalnya, berubahnya sistem *fixed exchange rate* menjadi *floating exchange rate*, jatuhnya nilai aset keuangan, atau turunnya *real housing price* dan pada saat yang bersamaan *equity price* ikut turun. Krisis yang terjadi pada industri perbankan diikuti oleh penurunan *output & employment* yang cukup tajam juga merupakan akibat yang terjadi setelah adanya reaksi pasar.

Di awal tahun 90-an para pembuat kebijakan, baik pemerintah atau pun otoritas moneter/bank sentral, terlena oleh stabilitas ekonomi. Menurut Robertson (2008), satu dekade sebelum krisis Asia 1998, pakar ekonomi dunia memuji-muji Singapore, Hongkong, Taiwan, dan Korea Selatan sebagai Naga Ekonomi Asia (*the Dragons*); sementara Indonesia bersama Malaysia, Thailand, dan Filipina dijuluki sebagai Macan Ekonomi Asia (*the Tigers*). Selama bertahun-tahun ekonomi di negara-negara tersebut tumbuh mengagumkan. Seperti yang dikemukakan oleh Minsky, dibalik stabilitas itu tersembunyi ancaman instabilitas. Utang swasta berasal dari luar negeri yang diambil oleh berbagai perusahaan di negara-negara tersebut ternyata hanyalah upaya *leverage* yang bersifat spekulatif bahkan cenderung Ponzi. Perusahaan-perusahaan "Ponzi" di Thailand yang berutang ke bank-bank Jepang pada akhirnya bangkrut dan memicu *contagion effect* krisis finansial ke negara Asia lainnya. Reaksi



pasar uang dari peristiwa *default* ini adalah pembelian USD dalam jumlah masif yang jelas berujung pada jatuhnya nilai mata uang negara-negara tertentu seperti Indonesia. Akibat berikutnya adalah merosotnya cadangan devisa secara besar-besaran dalam jangka waktu yang sangat singkat, depresiasi nilai tukar yang sangat tajam, rontoknya indeks harga saham gabungan (IHSG), perbankan mengalami kesulitan likuiditas, dan hengkangnya modal asing dari negara yang mengalami krisis.

Pada krisis finansial di Amerika Serikat tahun 2007, yang menjadi penyebab langsungnya adalah *default* atas *subprime mortgage*. Akibat dari *default* itu, nilai aset portofolionya di pasar modal menjadi jatuh. Reaksi pasar atas jatuhnya nilai aset seperti *Collateral Debt Obligation (CDO)* dan aset lain tentunya adalah penjualan aset tersebut oleh investor meski sang investor mengalami kerugian. Sifat spekulatif para *trader*, manajer investasi, atau pun investor sendiri bukanlah penyebab terjadinya krisis finansial global. Tindakan spekulatif mereka merupakan bentuk reaksi pasar terhadap stabilnya situasi ekonomi suatu negara, atau meningkatnya nilai suatu aset keuangan.

Gelembung (*bubble*) di sektor tertentu juga bukan penyebab langsung terjadinya krisis finansial. Jika aset keuangan dengan properti sebagai *underlying assets* yang diperdagangkan di pasar modal diterpa isu harga properti sedang naik sekian persen dalam waktu sekian bulan, secara psikologis tentu akan timbul hasrat dalam diri *trader*, *fund manager*, atau investor untuk memborong aset tersebut dengan asumsi: (1) jangan-jangan harga akan terus naik dan tidak kembali ke harga semula; (2) inilah waktu yang paling tepat untuk berinvestasi; kapan lagi akan mendapat profit dalam waktu singkat. Karena hasrat itulah para *stake holder* tidak ragu-ragu lagi mengalihkan investasi produktif ke investasi spekulatif. Padahal, *underlying assets*-nya dibangun dari utang yang spekulatif juga, akibatnya adalah *bubble* di sektor properti.

Dalam kasus *bubble* sektor properti, kebijakan moneter dari bank sentral memainkan peran utama. Suku bunga rendah merupakan bahan bakar yang akan menyulut ledakan *bubble* yang dahsyat. Suatu ukuran standar apakah nilai properti *overvalued* adalah rasio antara median harga *real estate* dan median pendapatan rumah tangga. Bila harga rumah di seluruh wilayah dan pendapatan rumah tangga ditabulasi dari sensus, maka median adalah nilai tengah masing-masing. Harvard Joint Center for Housing Studies meneliti bahwa antara 1980 – 1999, rasio tersebut di AS stabil pada angka 3. Pada tahun 2002 – *bubble* properti dimulai – rasio itu menjadi 3,6 dan di tahun 2006 rasio menjadi 4,6 menandakan bahwa telah terjadi *bubble*. Di wilayah-wilayah prestisius di AS seperti Longbeach rasio bahkan mencapai 10, Oakland 9,8; New York dan Miami 7,2; dan Virginia 5,7. Sederhananya, rasio ini menandakan *bubble* bilamana nilai properti melonjak jauh melebihi pendapatan rumah tangga.

*Bubble* mudah sekali terjadi di sektor properti atau aset finansial seperti saham dan obligasi. Ada perbedaan mendasar antara pasar aset investasi dan pasar barang-barang konsumsi – misalnya mobil, furnitur, alat elektrik. Di pasar finansial terbuka peluang untuk berspekulasi bila terjadi kenaikan harga. Sementara di pasar barang konsumsi, kenaikan harga akan mengakibatkan penurunan *demand* dan akhirnya harga akan turun kembali. Sebaliknya di pasar properti dan pasar ekuitas, kenaikan harga dapat mengakibatkan kenaikan permintaan. Dalam iklan barang-barang konsumsi, konsumen dirangsang oleh potongan harga (*diskon*), sebaliknya dalam iklan aset investasi investor dirangsang oleh kenaikan harga aset dan minimnya risiko.

Di pasar ekuitas, ketika harga saham suatu perusahaan naik, maka volume transaksi perdagangan saham itu akan melonjak. Di pasar properti, ketika harganya naik, jumlah pasokan dapat terus bertambah bak jamur di musim hujan, kemudian terjadi *booming* properti. Ditopang dengan bunga kredit rendah dari perbankan, pengembang properti akan makin “gila-

gilaan” memenuhi kenaikan *demand* pasar properti, lalu terjadi *bubble*. Di pasar aset finansial, makin harga naik, makin *demand* bertambah. Pada saat terjadi *bubble*, hukum ekonomi klasik *supply-demand* tidak berfungsi. Saat *bubble* terjadi, pasar bebas tidak lagi dapat diandalkan untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara rasional dan efisien.

Karakter spekulatif menjerumuskan para pelaku pasar dengan iming-iming profit cepat dan mudah, terjadilah *distorted incentives* yang menghancurkan *general equilibrium theory* dari ekonom ortodoks. Pelaku pasar / pelaku ekonomi bertindak berdasarkan insentif. Seorang memilih bekerja di perusahaan A dan bukan B, karena urusan insentif. Seorang pengusaha berani mengambil risiko untuk menanamkan modal karena rangsangan insentif. Tapi bilamana insentif terdistorsi oleh *bubble*, pelaku ekonomi sangat berani mengambil risiko dan bertindak irasional. Misalnya: (1) Eksekutif perbankan bermain derivatif tidak sadar risiko sebenarnya. (2) Individual dan institutional investor memburu ekuitas yang harganya jauh melebihi nilainya. (3) Orang membeli *real estate* dengan harga tidak masuk akal. Menjadi irasional dan spekulatif adalah salah satu sifat manusia, bukan penyebab langsung terjadinya krisis finansial.

Merosotnya nilai tukar mata uang bukan penyebab langsung terjadinya krisis, tetapi merupakan bentuk reaksi pasar atas penguatan atau pelemahan nilai tukar mata uang tertentu. Investor masuk atau hengkang dari Indonesia semata-mata hanyalah karena faktor ekonomi, ingin mendapatkan keuntungan yang lebih besar dan menghindari risiko tinggi. Jika investor hengkang, itu berarti peluang investor untuk mendapatkan keuntungan lebih besar di luar negeri daripada di Indonesia dan risiko investasi di luar negeri lebih kecil daripada risiko investasi di Indonesia. Jadi, hengkangnya investor dari Indonesia bukanlah penyebab krisis finansial, tetapi reaksi investor setelah menganggap peluang menarik keuntungan di Indonesia menjadi lebih kecil akibat tingkat suku bunga

yang rendah maupun ekonomi yang tidak stabil. Krisis finansial terjadi bukan disebabkan oleh ketidakseimbangan antara kebutuhan akan valas dalam jangka pendek dengan jumlah devisa yang tersedia atau nilai dollar AS melambung (Morris dan Shin; 1998).

### **3.2. Perkembangan Utang di Indonesia**

#### **3.2.1 Utang Pemerintah**

Dalam melaksanakan pembangunan untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi yang telah ditetapkan, pemerintah dihadapkan pada berbagai pilihan sumber pembiayaan. Pembiayaan dalam negeri merupakan pilihan utama pemerintah untuk pembiayaan pembangunan. Namun, sumber penerimaan dalam negeri yang berasal dari penerimaan pajak, penerimaan migas, serta penerimaan dalam negeri lainnya belum cukup untuk membiayai pembangunan sesuai target pertumbuhan yang diinginkan.

Saat ini Pemerintah Indonesia tidak lagi dapat mengandalkan penerimaan dari migas, sehingga harus mengupayakan peningkatan penerimaan pajak. Namun, penerimaan pajak tidak terlepas dari kondisi perekonomian. Perekonomian yang tumbuh dengan cukup signifikan akan berdampak terhadap pertumbuhan perusahaan-perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin besar. Para pekerja pun akan mengalami peningkatan pendapatan. Dalam kondisi seperti ini, penerimaan negara dari perpajakan akan dapat dipacu peningkatannya.

Pada umumnya penerimaan pajak tidak cukup untuk membiayai seluruh kegiatan pembangunan yang dirancang untuk mengejar pertumbuhan yang ditargetkan. Hal ini tampak dari proporsi penerimaan pajak dalam APBN yang sampai saat ini masih berkisar 72% dari total pendapatan negara. Oleh karena itu, pemerintah mengupayakan pembiayaan pembangunan tersebut dari utang dan kebijakan tersebut

termasuk salah satu kebijakan ekonomi yang tidak berubah sejak pemerintahan Orde Baru hingga pemerintahan Indonesia Bersatu.

Pembiayaan defisit anggaran dengan pinjaman/utang merupakan bagian dari pengelolaan keuangan negara yang lazim dilakukan oleh suatu negara. Namun, akumulasi utang pemerintah Indonesia semakin membengkak dari tahun ke tahun. Bahkan pembubaran IGGI pada saat pemerintah Suharto maupun pembubaran CGI pada saat pemerintahan SBY-JK tidak berperan sama sekali dalam menurunkan jumlah utang pemerintah. Meskipun dalam lima tahun terakhir pemerintah telah berhasil menurunkan rasio utang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dari 57% menjadi 33%, namun secara nominal saldo utang (dalam negeri dan luar negeri) terus membengkak dari Rp1.300 triliun menjadi hampir Rp1.700 triliun.

Hadar (2009) menyatakan bahwa kondisi utang pemerintah Indonesia sudah sangat memprihatinkan. Sepanjang 2005/2006, misalnya, untuk membayar bunga utang yang jatuh tempo pemerintah harus mengeluarkan dana Rp42,3 triliun, sementara bunga untuk SUN valuta asing sebesar 132,3 juta dolar AS. Jumlah tersebut belum termasuk cicilan pokok utang luar negeri sebesar Rp90-an triliun. Dengan kondisi seperti ini, Bank Dunia (2005) memasukkan Indonesia ke dalam kelompok negara di Asia Pasifik yang berpendapatan menengah dengan tingkat utang yang sangat tinggi (*severely indebted middle income*).

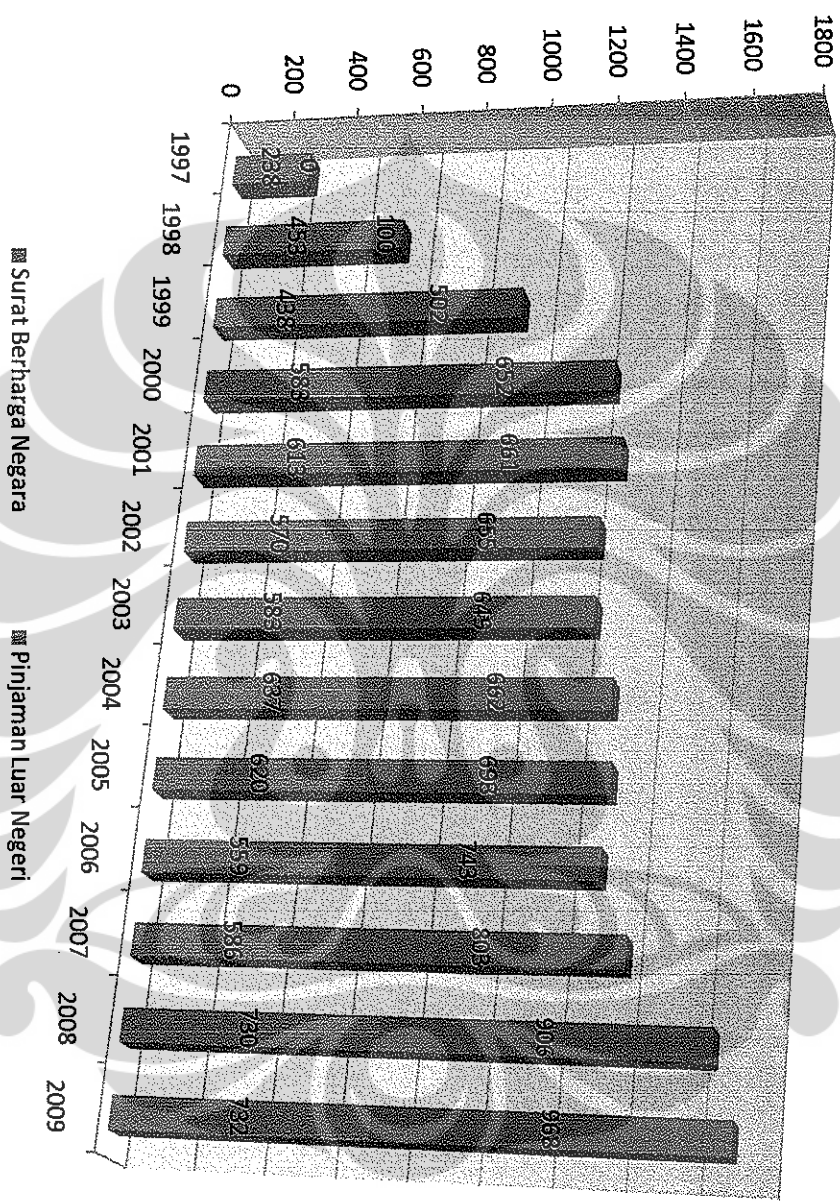
Saat ini, dengan jumlah pokok utang sebesar Rp1.700 triliun, pembayaran cicilan pokok dan bunga utang telah menjadi sumber ancaman bagi stabilitas ekonomi makro, baik berupa tekanan defisit fiskal, ketimpangan distribusi sosial dalam APBN, maupun tekanan atas cadangan devisa. Karena itu, diperlukan strategi yang lebih komprehensif guna mengurangi utang tersebut. Perhatian para analis ekonomi saat ini ditujukan terhadap jumlah saldo utang pemerintah Indonesia yang semakin meningkat. Jumlah total *outstanding* utang pemerintah baik

pinjaman luar negeri maupun pinjaman dalam negeri selama periode 1999  
– 2009 dapat dilihat dari grafik berikut ini:



**Universitas Indonesia**

**Grafik 3.1 Saldo Utang Pemerintah Indonesia  
1997 s.d. 2009 (triliun rupiah)**



Sumber: Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Kementerian Keuangan RI

**Tabel 3.2 Persentase Saldo Utang Pemerintah Indonesia  
1997 s.d. 2009**

Klasifikasi	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Pinjaman Luar Negeri</b>	100%	82%	47%	47%	48%	47%	47%	49%	47%	43%	42%	45%	43%
<b>Surat Berharga Negara</b>	0%	18%	53%	53%	52%	53%	53%	51%	53%	57%	58%	55%	57%

Sumber: Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Kementerian Keuangan RI



Pinjaman luar negeri pemerintah Indonesia berasal dari lembaga keuangan internasional (*World Bank, Asian Development Bank, Islamic Development Bank*), kreditor bilateral (seperti Jepang, Jerman, dan Perancis), serta kredit ekspor. Jenis pinjaman yang diperoleh berupa pinjaman program dan pinjaman proyek. Pinjaman program diperuntukkan bagi dukungan anggaran dan pencairannya dikaitkan dengan pemenuhan *Policy Matrix* dibidang kegiatan untuk mencapai Millenium Development Goals-MDGs (pengentasan kemiskinan, pendidikan, pemberantasan korupsi), pemberdayaan masyarakat, *policy* terkait dengan *climate change*, dan infrastruktur. Pinjaman proyek digunakan untuk pembiayaan proyek infrastruktur di berbagai sektor (seperti perhubungan dan energi), dan proyek dalam rangka pengentasan kemiskinan (PNPM).

Pinjaman dalam negeri digunakan untuk membiayai kegiatan dalam rangka pemberdayaan industri dalam negeri dan pembangunan infrastruktur untuk pelayanan umum serta kegiatan investasi yang menghasilkan penerimaan. Tata cara pengadaan dan penerusan pinjaman dalam negeri oleh pemerintah diatur dalam PP No.54 Tahun 2008. Instrumen pembiayaan dalam negeri yang digunakan pemerintah Indonesia adalah Surat Berharga Negara yang terdiri dari Surat Utang Negara (berupa Surat Perbendaharaan Negara (SPN/*T-Bills*) dan Obligasi Negara (ORI, *FRVR Bond, Global Bond*) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara baik SBSN berjangka pendek (Islamic *T-Bills*) maupun jangka panjang (Ijarah *Fixed Rate, Global Sukuk, Sukuk Dana Haji Indonesia*).

Jumlah utang pemerintah yang cenderung meningkat tersebut akan membebani APBN karena mengakibatkan adanya lonjakan dalam pembayaran cicilan pokok utang dan bunga setiap tahunnya. Bahkan jumlah pembayaran cicilan pokok utang dan bunga telah lebih besar dibandingkan dengan jumlah penambahan utang baru. Pada 2001, jumlah

penambahan utang baru hanya sebesar US\$5.511 juta, sementara jumlah pembayaran angsuran pokok utang dan bunga mencapai US\$7.157 juta, yang berarti terdapat selisih negatif sebesar minus US\$1.646 juta. Selama periode 2001 s.d. 2008 selisih tersebut cenderung meningkat setiap tahun hingga mencapai minus US\$4.949 juta, seperti ditunjukkan pada tabel di bawah ini.



**Tabel 3.3 Selisih Jumlah Penambahan Utang Baru  
dengan Pembayaran Cicilan Pokok Utang dan Bunga  
(dalam juta US\$)**

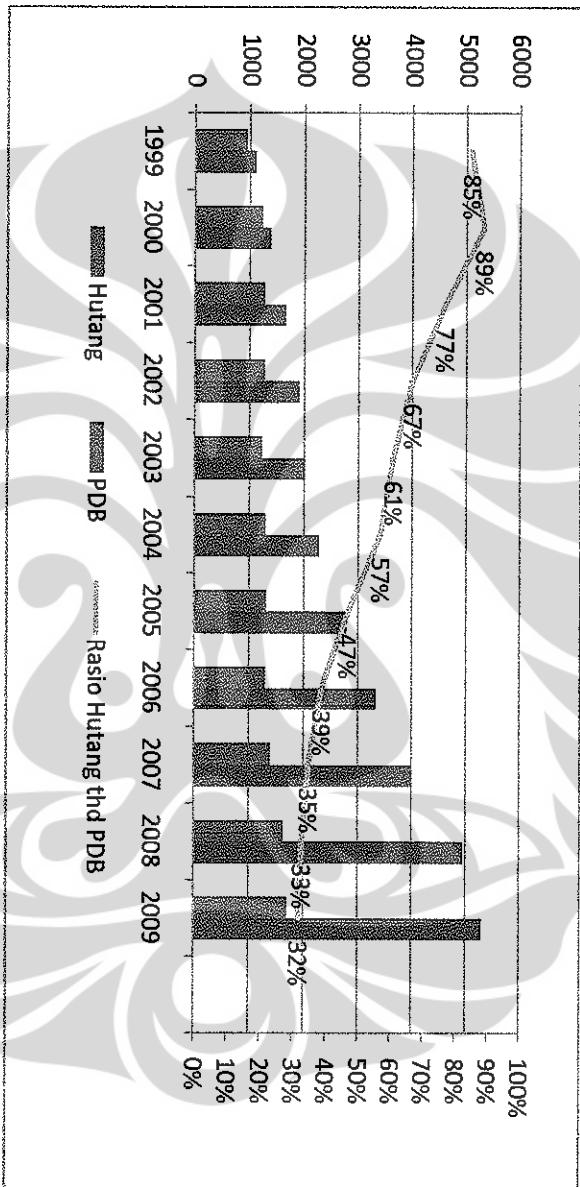
<b>Keterangan</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Penambahan Utang Baru	5.511	5.646	5.224	2.602	5.538	3.661	4.009	3.892
Angsuran Pokok Utang	4.245	4.567	4.955	5.222	5.626	5.787	6.322	6.569
Bunga	2.912	2.782	2.656	2.495	1.339	2.280	2.298	2.272
Jumlah	7.157	7.349	7.611	7.717	6.965	8.067	8.620	8.841
<b>Selisih</b>	<b>(1.646)</b>	<b>(1.703)</b>	<b>(2.387)</b>	<b>(5.115)</b>	<b>(1.427)</b>	<b>(4.406)</b>	<b>(4.611)</b>	<b>(4.949)</b>

Sumber Data: Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Kementerian Keuangan RI

Berdasarkan data di atas, dapat dikatakan bahwa Indonesia sudah masuk dalam perangkap jebakan utang (*debt trap*) yang memaksa pemerintah melakukan gali utang bayar utang setiap tahunnya (Radhi, 2009). Namun, pihak pemerintah (Departemen Keuangan) menyatakan bahwa utang pemerintah Indonesia masih dalam batas aman (wajar).

Saat ini pengelolaan utang sudah lebih baik dibandingkan dengan masa lalu (Antara *news*, 2009). Hal ini dilihat dari rasio utang terhadap produk domestik bruto (PDB) yang cenderung semakin menurun yang mengindikasikan peningkatan kemampuan Indonesia dalam membayar utang. Pada tahun 1999 rasio utang terhadap PDB masih sebesar 85% kemudian turun menjadi 34,7% pada tahun 2008. Tambahan utang selama periode 2004 – 2008 menghasilkan tambahan PDB yang jauh lebih besar, sehingga rasio utang menurun tajam dari 57% pada akhir tahun 2004 menjadi diproyeksikan sekitar 32% pada tahun 2009, seperti ditunjukkan pada grafik berikut ini.

**Grafik 3.2 Rasio Utang Pemerintah RI terhadap PDB  
1999 s.d. 2009**



Sumber Data: Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Kementerian Keuangan RI

Pada tahun 1996, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) menunjukkan surplus 1,9 persen dari Produk Domestik Bruto (PDB) / *Gross Domestic Product (GDP)*, utang luar negeri pemerintah sebesar US\$ 55,3 milyar atau sekitar 24 persen dari PDB. Pada saat itu pemerintah belum memiliki utang dalam negeri. Realisasi APBN tahun 1997 Semester I mencatat surplus 1,8 persen dari PDB dan utang pemerintah tidak banyak berubah (Boediono, 2004). Rasio utang luar negeri pemerintah terhadap PDB sebelum krisis terbilang relatif kecil. Sebagai perbandingan, rasio utang tersebut sedikit lebih rendah dari rata-rata di Asia dan negara sedang berkembang. Angka pencapaian Indonesia pada waktu itu jauh lebih baik daripada Afrika, Asia tanpa Cina dan India, dan negara-negara pengutang parah (*Heavily Indebted Poor Countries*).

Pada tahun 2006, pemerintah Indonesia melakukan pelunasan utang kepada IMF. Pelunasan sebesar 3,181,742,918 dolar AS merupakan sisa pinjaman yang seharusnya jatuh tempo pada akhir 2010. Ada tiga alasan yang dikemukakan atas pembayaran utang tersebut, yakni: meningkatnya suku bunga pinjaman IMF sejak kuartal ketiga 2005 dari 4,3% menjadi 4,58%; kemampuan Bank Indonesia (BI) membayar cicilan utang kepada IMF; serta masalah cadangan devisa dan kemampuan Indonesia untuk menciptakan ketahanan.

Per 30 Juni 2010, aset negara tercatat sebesar Rp2.312,65 triliun. Jumlah itu mengalami kenaikan sebesar Rp189,75 triliun dari posisi akhir 2009 sebesar Rp2.122,9 triliun dan naik sebesar Rp160,29 triliun jika dibandingkan dengan posisi akhir Juni 2009 yang sebesar Rp2.152,36 triliun. Sementara, kewajiban negara tercatat sebesar Rp1.693,18 triliun per 30 Juni 2010, sehingga ekuitas dana netto (kekayaan bersih negara) sebesar Rp619,47 triliun. Ekuitas dana netto ini naik jika dibandingkan dengan posisi akhir 2009 yang sebesar Rp441,19 triliun, dan naik juga jika dibandingkan dari posisi Juni 2009 yang sebesar Rp506,19 triliun.

Laporan arus kas menyajikan informasi penerimaan dan pengeluaran kas dari Kas Umum Negara. Terjadi kenaikan kas negara selama semester I-2010 adalah sebesar Rp74,50 triliun, dari saldo per 31 Desember 2009 sebesar Rp46,06 triliun, sehingga saldo Kas Bendahara Umum Negara (BUN), Kas Kantor Pelayanan Perbendaharaan Negara (KPPN), dan Kas Badan Layanan Umum (BLU) per 30 Juni 2010 adalah sebesar Rp120,56 triliun.

Realisasi pendapatan negara dan hibah Semester I-2010 adalah sebesar Rp443,88 triliun, atau 44,73 persen dari yang ditetapkan dalam APBN-P 2010. Sementara itu, realisasi Belanja Negara adalah sebesar Rp395,89 triliun, atau 35,15 persen dari yang dianggarkan dalam APBN-P TA 2010, sehingga terjadi surplus anggaran sebesar Rp47,99 triliun. Realisasi Pembiayaan Neto adalah sebesar Rp54,66 triliun, sehingga terjadi Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran (SiLPA) sebesar Rp102,65 triliun.<sup>48</sup>

Meski utang kepada IMF telah dilunasi, namun jumlah utang Pemerintah Indonesia terus-menerus bertambah. Hingga Agustus 2010 jumlahnya mencapai Rp 1.654,19 triliun. Ini membuat Indonesia dihantui utang jatuh tempo yang nilainya puluhan triliun tiap tahunnya hingga 2038.

Berikut besaran utang jatuh tempo Indonesia (dalam Triliun Rupiah) hingga 2038:

---

<sup>48</sup> Agus Martowardojo. (2010). *Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) Semester I tahun 2010 (unaudited)*. <http://economy.okezone.com/read/2010/09/30/20/377687/wow-aset-indonesia-rp2-312-65-t-per-30-juni>

Tabel 3.4 Jatuh Tempo Utang Pemerintah RI (dalam triliun rupiah)

Tahun Jatuh Tempo	Sumber Dana		
	Dalam Negeri	Luar Negeri	Jumlah
2010	15	19	34
2011	66	46	112
2012	61	46	107
2013	58	50	108
2014	57	49	106
2015	52	48	100
2016	38	43	81
2017	41	37	78
2018	47	36	83
2019	55	35	90
2020	62	34	96
2021	21	28	49
2022	25	23	48
2023	21	18	39
2024	18	14	32
2025	18	12	40
2026	2,5	10	12,5
2027	15	9	24
2028	21	7	28
2029	0	5	5
2030	5	26	31
2031	-	-	4
2032	-	-	4
2033	127	3	130
2034	0	2	2
2035	14	1	15
2036	0	1	1
2037	20	1	21
2038	34	1	35

Sumber: Ditjen Pengelolaan Utang, Kementerian Keuangan

Dari data tersebut terlihat dari profil utang jatuh tempo, terbesar terjadi di tahun 2033. Utang jatuh tempo pada tahun tersebut mencapai Rp 130 triliun, dan sebesar Rp 127 triliun berasal dari jatuh tempo surat utang eks BLBI (Bantuan Likuiditas Bank Indonesia).



### 3.2.2 Utang Non-Pemerintah

Pada tahun 2009, jumlah utang swasta dari luar negeri yang jatuh tempo totalnya diperkirakan mencapai US\$22,6 miliar atau sekitar Rp 271,2 triliun (kurs Rp 12.000 per dollar AS). Utang swasta tersebut terdiri dari utang yang dilakukan perusahaan sebesar US\$17,4 miliar (sudah termasuk bunga sebesar US\$2 miliar) dan di perdagangan keuangan (*trade financing*) sebesar US\$5,2 miliar berupa *bankers acceptance* dan *trade credits*. Meski terkesan berjumlah besar, utang swasta yang jatuh tempo tidak semuanya terus dibayarkan, karena ada utang yang di *roll over* (diperpanjang).

Berdasarkan data Bank Indonesia, untuk utang swasta yang dilakukan perusahaan, 31 persen di antaranya perusahaan berutang kepada perusahaan induknya. Sehingga kemungkinan di *roll over* cukup tinggi. Selain itu, 57 persen perusahaan yang berutang merupakan perusahaan asing atau perusahaan *joint venture* dengan asing sehingga kemungkinan untuk perpanjangan disetujui lebih besar. Meski 31 persen *parents company* (perusahaan induk). Utang luar negeri swasta yang jatuh tempo perlu terus dipantau agar tidak memberikan tekanan yang dalam kepada nilai tukar rupiah.

### 3.3 Kasus Krisis Finansial

Ada beberapa macam krisis finansial. Pertama, *bank run* atau *rush* yaitu situasi ketika suatu bank komersial mengalami penarikan dalam jumlah masif oleh para deposannya. Mengingat bank telah meminjamkan sebagian besar dana yang diterima dari deposan, maka bank akan mengalami kesulitan dana tunai (*liquidity problems*) dalam waktu cepat karena banyaknya permintaan. Hal ini dapat menyebabkan bank mengalami kebangkrutan. Jika kepanikan di satu bank ini menjalar ke bank-bank lain, maka disebut krisis perbankan sistemik (*systemic*

*banking crisis*) atau *banking panic*.<sup>49</sup> Kalau tidak terjadi kepanikan yang luas, namun bank-bank enggan memberikan pinjaman karena khawatir mereka tidak memiliki dana yang cukup, maka situasi ini disebut *credit crunch*. Contoh *bank run* terjadi pada Bank of United States pada tahun 1931 dan Northern Rock tahun 2007. Krisis perbankan di Indonesia tahun 1997 dapat pula dikategorikan sebagai krisis perbankan sistemik (Arestis; 1999).

Jenis krisis finansial yang kedua adalah *speculative bubbles and crash*. Suatu aset keuangan disebut menjadi gelembung (*bubble*) ketika harganya melebihi nilai yang akan didapat di masa depan berupa bunga atau dividen apabila dipegang sampai jatuh tempo. Jika sebagian besar pelaku pasar membeli suatu aset dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada harga yang lebih tinggi, bukannya mengharapkan *income* dari aset tersebut ketika jatuh tempo atau di masa yang akan datang, maka ini menandakan adanya *bubble*. Jika ada *bubble*, maka ada pula risiko akan terjadinya *crash* pada harga aset tersebut. Hal ini terjadi kalau pelaku pasar terus melakukan aksi beli karena merasa bahwa yang lain juga akan membeli, dan ketika mereka kebanyakan memutuskan untuk menjual, harga aset tersebut akan jatuh. Contoh krisis finansial semacam ini antara lain adalah *crash* yang dialami Wall Street tahun 1929, *bubble* properti Jepang tahun 1980-an, dan *bubble* dot-com tahun 2000-2001.

Krisis finansial di AS tahun 2007 disebabkan oleh utang Ponzi pada sektor perumahan rakyat. Untuk membiayai kredit *subprime mortgage*, bank menerbitkan portofolio melalui proses sekuritisasi kredit dan kemudian dijual di pasar modal. Selanjutnya, portofolio utang tersebut diperdagangkan oleh para *fund manager* dengan melibatkan jutaan orang. Masing-masing di antara mereka melakukan perdagangan dengan tujuan mendapatkan *capital gain*. Nilai perdagangan portofolio berbasis *subprime mortgage* di pasar modal AS pada tahun 2007 mencapai US\$ 20 triliun. Sedangkan nilai buku utang warga AS dalam kredit *subprime mortgage* mencapai US\$ 1,3 triliun (Maret 2007). Artinya

---

<sup>49</sup> Laeven, Luc dan Fabian Valencia. (2008). "Systemic Banking Crises: A New Database". International Monetary Fund Working Paper 08/224.

perdagangan utang warga miskin AS di pasar modal nilainya “menggembung” lebih dari 15 kali lipat.

Ketika terjadi “bom” gagal bayar kredit *subprime mortgage* karena semakin tingginya tingkat inflasi di tengah masyarakat, bank menghadapi kredit macet. Akibatnya bank pemberi kredit *subprime mortgage* kesulitan likuiditas, kehilangan kemampuan membayar kewajiban atas portofolio yang diterbitkan di pasar modal. Kondisi ini menyebabkan hilangnya kepercayaan para pemain di lantai bursa. Sehingga mendorong mereka melepas portofolio *subprime mortgage* secara masif yang mengakibatkan nilai pasarnya jatuh.

Jenis krisis ketiga terjadi ketika suatu negara mempertahankan kurs valuta asingnya dan tiba-tiba dipaksa untuk mendevaluasi mata uang tersebut karena serangan para spekulan, maka hal ini disebut krisis mata uang atau *balance of payments crisis*. Jika suatu negara gagal membayar utang negaranya, maka ini disebut *sovereign default*. Krisis ini dapat menyebabkan para investor asing berhenti atau menarik dananya dari negara tersebut. Contoh krisis ini adalah krisis yang melanda Asia pada tahun 1997-1998. Beberapa negara Amerika Latin juga pernah mengalaminya pada awal 1980-an. Krisis yang dialami Rusia tahun 1998 menyebabkan devaluasi Rubel dan ketidakmampuan pemerintah Rusia membayar utang-utangnya. *Sovereign default* terjadi pada Yunani pada tahun 2010, karena utang Pemerintah Yunani yang terlalu besar hingga mencapai 115% dari PDB-nya.

Jika krisis ekonomi terjadi selama beberapa bulan maka hal ini biasanya disebut resesi. Jika resesi itu berketerusan sampai waktu yang agak lama maka disebut depression. Sedangkan stagnasi ekonomi terjadi kalau pertumbuhan ekonomi suatu negara lemah meski tidak sampai negatif. Namun demikian, sebagian besar resesi ekonomi disebabkan oleh krisis keuangan. Contoh utamanya adalah *the Great Depression* yang sebelumnya diawali oleh terjadinya *bank run* dan kejatuhan bursa saham beberapa negara. Krisis kredit perumahan AS dan pecahnya gelembung industri *real estate* di banyak negara menurut banyak pihak dapat menyebabkan resesi di AS dan banyak negara

lainnya pada tahun 2008. Tentunya semua pihak tidak mengharapkan terjadinya krisis keuangan yang menyebabkan aset keuangan turun sedemikian drastisnya, bahkan dapat menimbulkan krisis multidimensi. Namun, krisis demi krisis terus terjadi dengan jarak yang semakin lama semakin rapat (lihat tabel 3). Berikut adalah berbagai krisis keuangan yang terjadi di dunia sejak abad ke-17:

Tabel 3.5 Perkembangan Krisis Keuangan Dunia

No.	Kasus Krisis Finansial	Tahun
1	The Tulip Mania	1637
2	The South Sea bubble	1720
3	The Great Crash of October	1920
4	The Great Depression	1929
5	The Crash of October	1987
6	Argentina's Crisis	1990-an
7	Mexican Peso Crisis	1994
8	Asia Financial Crisis	1997
9	Subprime-Mortgage Crisis	2007
10	Greece Crisis	2010

### 3.3.1 Krisis Finansial Asia (1997)

Pada tahun 1980-an, perekonomian Thailand berjalan stabil dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 9%. Stabilitasnya perekonomian Thailand saat itu mendorong banyak perusahaan swasta di Thailand untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak dengan melakukan *leveraging*, mengajukan kredit usaha besar-besaran ke bank-bank di negara maju seperti Jepang.<sup>50</sup> Karena melihat tren perekonomian Thailand yang stabil secara makro, bank-bank di Jepang dengan sangat mudah mengucurkan

<sup>50</sup> Neal Maroney, Atsuyuki Naka, dan Theresia Wansi. (2004). Changing Risk, Return, and Leverage: The 1997 Asian Financial Crisis. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 39, No. 1, University of Washington School of Business Administration: h. 143-166.

kredit tanpa memperhatikan fundamental perusahaan debitur.<sup>51</sup> Artinya, perbankan di Jepang telah mengucurkan kredit Ponzi ke berbagai perusahaan di Thailand. Akhir tahun 1996, tibalah masa jatuh tempo pembayaran utang perusahaan-perusahaan swasta di Thailand. Karena pada saat itu banyak perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya, maka timbullah ketidakpercayaan di kalangan perbankan Jepang terhadap kapabilitas perusahaan Thailand. Beberapa bank Jepang mempercepat jatuh tempo pembayaran utang. Akibatnya, masa jatuh tempo pelunasan utang terakumulasi dalam periode yang sama. Pada tahun yang sama (1996), *hedge fund* Amerika Serikat menjual US\$400 juta ke Thailand.<sup>52</sup> Awal tahun 1997, nilai mata uang Baht jatuh karena tingginya permintaan terhadap Dollar AS. Perusahaan swasta yang memiliki utang jatuh tempo pada tahun 1997 semakin kesulitan mengembalikan pinjaman karena Baht yang menurun tajam.

Ketidakmampuan perusahaan swasta Thailand dalam memenuhi kewajibannya membuat nilai saham perusahaan-perusahaan itu jatuh. Karena banyak nilai saham perusahaan yang anjlok, secara otomatis membuat pasar modal Thailand anjlok pula hingga 75%. Dimulailah krisis finansial di Thailand pada 2 Juli 1997 (Carney, 2009). Finance One (perusahaan keuangan terbesar di Thailand) ikut mengalami kebangkrutan. Pada 11 Agustus 1997, IMF menawarkan paket "penyelamatan" untuk Thailand dengan menyediakan dana lebih dari USD 16 milyar. Namun, akhirnya pada 20 Agustus IMF menyetujui pencairan paket "penyelamatan" sebesar USD 3,9 milyar. Paket "penyelamatan" yang dikucurkan IMF segera menunjukkan aksinya. Bulan Januari 1998, Baht jatuh ke titik terendahnya: 56 Baht per USD,

---

<sup>51</sup> Michael R. King, (2001). Who Triggered the Asian Financial Crisis? *Review of International Political Economy*, Vol. 8, No. 3, Taylor & Francis, Ltd.: h. 438-466.

<sup>52</sup> Aseem Prakash. (2001). The East Asian Crisis and the Globalization Discourse. *Review of International Political Economy*, Vol. 8, No. 1, Taylor & Francis, Ltd.: h. 119-146.

padahal sejak 1985 hingga 2 Juli 1997 Baht dipatok pada harga 25 Baht per USD.

Krisis di Thailand membawa pengaruh di Filipina.<sup>53</sup> Bank sentral Filipina menaikkan suku bunga sebesar 1,75 persen pada Mei 1997 dan 2 persen lagi pada 19 Juni 1997. Pada 3 Juli, bank sentral Filipina dipaksa IMF untuk campur tangan besar-besaran dalam menjaga kestabilan Peso Filipina, sehingga harus *manut* kepada perintah IMF dengan menaikkan suku bunga dari 15 persen ke 24 persen hanya dalam waktu satu malam saja.

Krisis menjalar ke Hong Kong, pada 15 Agustus 1997 seperti yang terjadi di Filipina, suku bunga Hong Kong naik dari 8 persen ke 23 persen dalam waktu yang sangat singkat. Pada Oktober 1997, dolar Hong Kong yang sebelumnya dipatok HKD7,8 per USD mendapatkan tekanan spekulatif karena inflasi Hong Kong lebih tinggi dibanding AS selama bertahun-tahun. Pemerintah setempat menghabiskan lebih dari USD 1 milyar untuk mempertahankan mata uang lokal. Meskipun adanya serangan spekulasi, Hong Kong masih dapat mengatur mata uangnya yang dipatok ke dolar AS. Pasar modal Hong Kong menjadi tak stabil, antara 20 sampai 23 Oktober, Index Hang Seng jatuh hingga 23% (Sornette; 2003).

Korea Selatan yang menjadi negara dengan perekonomian terbesar ke-11 dunia, turut menerima imbas krisis Thailand.<sup>54</sup> Meski fundamental ekonomi makro Korsel sangat baik, namun sektor perbankannya dibebani kredit macet luar biasa. Angka NPL yang sangat tinggi mengakibatkan banyak perusahaan Korsel yang mengalami *default*, nilai sahamnya jatuh, atau bahkan diakuisisi oleh perusahaan lain. Contohnya pada Juli 1997, Kia Motors yang notabene merupakan produsen mobil terbesar ketiga

<sup>53</sup> Anne-Sophie Van Royen. (2002). Financial Contagion and International Portfolio Flows. *Financial Analysts Journal*, Vol. 58, No. 1, CFA Institute. h.35-49.

<sup>54</sup> Lino Sau. (2003). Banking, Information, and Financial Instability in Asia. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 25, No. 3, M.E. Sharpe, Inc. h.493-513.

Korea, terpaksa meminta pinjaman darurat kepada perbankan. Bursa efek Seoul jatuh sebesar 4% pada 7 November 1997. Sehari kemudian, bursa jatuh kembali hingga mencapai angka 7%, penurunan terbesar sepanjang sejarah negara tersebut. Pada 24 November, pasar modal jatuh lagi hingga 7,2% karena adanya kekhawatiran IMF akan meminta reformasi yang membebani ekonomi Korsel. Peringkat kredit Korea Selatan turun dari A1 ke A3 pada 28 November 1997, dan turun lagi menjadi B2 pada 11 Desember. Pada tahun 1998, Hyundai Motor mengambil alih Kia Motors. (Haggard dan Mo; 2000).

Di Malaysia, negara ini mengalami defisit anggaran hingga 6 persen. Pada bulan Juli 1997, Ringgit Malaysia diserang oleh para spekulator. Untuk menyikapi serangan itu, Pemerintah Malaysia mengambil kebijakan mata uang mengambang (*floating exchange rate*), tetapi akibatnya justru Ringgit Malaysia anjlok secara drastis pada 17 Agustus 1997. Empat hari kemudian Standard and Poor's menurunkan peringkat utang Malaysia. Seminggu berselang, peringkat Maybank juga ikut turun, padahal Maybank adalah bank terbesar di Malaysia. Di hari yang sama, bursa efek Kuala Lumpur jatuh 856 point, dan menjadi titik terendahnya sejak 1993. Pada 2 Oktober, Ringgit kembali terjungkal dan membuat Perdana Menteri Malaysia Mahathir Mohamad harus mengambil kebijakan *capital control*. Meski demikian, mata uang Ringgit tetap saja jatuh lagi pada akhir 1997 ketika Mahathir Mohamad mengumumkan bahwa pemerintah Malaysia akan menggunakan RM 10 milyar untuk membiayai proyek jalan, rel, dan saluran pipa. Pada 1998, pengeluaran di berbagai sektor menurun. Sektor konstruksi menyusut 23,5 persen, produksi menyusut 9 persen, dan agrikultur 5,9 persen. PDB negara ini turun 6,2 persen pada 1998. Meski ikut mengalami dampak negatif krisis finansial Asia 1997, Malaysia merupakan negara tercepat yang pulih dari krisis ini karena menolak bantuan IMF (Kaufman dkk; 1999).

Pada Juni 1997, Indonesia mulai mengalami pengaruh krisis Thailand. Tidak seperti Thailand, Indonesia memiliki inflasi yang rendah, perdagangan surplus lebih dari USD900 juta, cadangan devisa lebih dari USD20 milyar, dan sektor perbankan yang berjalan dengan baik. Namun sayangnya, ternyata banyak perusahaan Indonesia yang meminjam ke luar negeri atau berutang dalam bentuk dolar AS. Pada Juli 1997 saat Thailand mengambang nilai tukar Baht, Rupiah mulai menunjukkan tren *bearish*. Pada 14 Agustus 1997, Pemerintah RI mengganti kebijakan pertukaran mengambang teratur dengan pertukaran mengambang bebas, akibatnya Rupiah terperosok semakin dalam. IMF kemudian datang dengan paket "bantuan" USD23 milyar, tapi tetap saja rupiah semakin anjlok lebih dalam lagi karena adanya pembayaran utang swasta luar negeri yang jatuh tempo, permintaan USD yang sangat tinggi di pasar, dan penjualan rupiah besar-besaran. Pasar uang dan bursa efek Jakarta menyentuh titik terendah pada bulan September 1997. Moody's menurunkan peringkat utang jangka panjang Indonesia menjadi "*junk bond*".

Berbeda dengan negara Asia Tenggara lainnya, ekonomi Singapura berhasil menampilkan performa yang relatif lebih sehat daripada negara lain di Asia selama dan pasca krisis finansial 1997. Adanya hubungan erat dan ketergantungan Singapura terhadap ekonomi regional membuat negara ini tetap mengalami dampak negatif terhadap perekonomiannya. Meski demikian, kemampuan Singapura dalam menangkal efek krisis menjadi perhatian banyak pihak dan meningkatkan jumlah penelitian kebijakan fiskal Singapura sebagai pelajaran bagi negara tetangganya. Sebagai negara yang menganut ekonomi terbuka, dolar Singapura menjadi sangat terbuka terhadap tekanan spekulatif seperti yang telah terjadi pada tahun 1985. Perekonomian memiliki peran yang sangat penting dalam keberlangsungan Singapura sebagai negara merdeka.



Pemerintah Singapura berhasil mengatur nilai tukar mata uangnya untuk menghindari potensi serangan spekulatif.

Republik Rakyat Cina (RRC) tidak terpengaruh oleh krisis finansial Asia karena beberapa faktor, antara lain: renminbi tidak dapat ditukar dengan valas, hampir semua investasinya dalam bentuk *Foreign Direct Investment* (FDI) dan bukan bidang sekuritas. Meskipun RRC memiliki masalah kesanggupan melunasi utang (*solvency*) yang parah dalam sistem perbankan, mayoritas dana yang tersimpan di bank-bank RRC adalah berasal dari sumber domestik, sehingga tidak ada peristiwa pelarian dana ke luar negeri.

Ketidakmampuan pemerintah menangani krisis finansial menimbulkan krisis kepercayaan dan mengurangi kesediaan investor asing untuk memberi bantuan finansial dengan cepat. IMF tidak membantu dengan sepenuh hati negara-negara yang menderita akibat krisis dan terus menunda pengucuran dana bantuan yang dijanjikannya dengan alasan pemerintah RI tidak melaksanakan 50 butir kesepakatan dengan baik.

Negara-negara sahabat yang menjanjikan akan membantu Indonesia juga menunda mengucurkan bantuannya, menunggu sinyal dari IMF, padahal keadaan perekonomian Indonesia makin lama makin terpuruk. Singapura yang menjanjikan US\$ 5 milyar meminta pembayaran bunga yang lebih tinggi dari pinjaman IMF, sementara Brunei Darussalam yang menjanjikan US\$ 1 milyar baru akan mencairkan dananya sebagai yang terakhir setelah semua pihak lain yang berjanji akan membantu telah mencairkan dananya dan telah habis terpakai oleh Indonesia. IMF sendiri dinilai banyak pihak telah gagal menerapkan program reformasinya di Indonesia dan malah mempertajam dan memperpanjang krisis.

Salah satu bentuk biaya kondisional yang harus ditanggung oleh Indonesia karena menerima pinjaman dari IMF adalah butir-butir kesepakatan yang dituangkan dalam Letter of Intent (LoI). Jumlah LoI yang ditandatangani oleh Pemerintah Republik Indonesia dan IMF tercatat

sebanyak 24 LoI. Secara umum, terdapat 10 bidang yang menjadi titik berat kesepakatan tersebut. Bidang-bidang tersebut adalah bidang fiskal, bidang moneter dan perbankan, bidang restrukturisasi perbankan, bidang restrukturisasi dan reformasi aturan kepailitan perusahaan, bidang investasi dan regulasi, bidang privatisasi perusahaan negara, bidang perdagangan internasional, bidang jaring pengaman sosial, bidang lingkungan, dan bidang lainnya.

Banyak kritik yang dilontarkan oleh berbagai pihak ke alamat IMF dalam hal menangani krisis moneter di Asia, yang paling umum adalah bahwa: (1) program IMF terlalu seragam, padahal masalah yang dihadapi tiap negara tidak seluruhnya sama; dan (2) program IMF terlalu banyak mencampuri kedaulatan negara yang dibantu (Fischer, 1998b). Radelet dan Sachs secara gamblang menyatakan bahwa bantuan IMF kepada tiga negara Asia (Thailand, Korea, dan Indonesia) telah gagal. Setelah melihat program penyelamatan IMF di ketiga negara tersebut, timbul kesan yang kuat bahwa IMF sesungguhnya tidak menguasai permasalahan dari timbulnya krisis, sehingga tidak bisa keluar dengan program penyelamatan yang tepat.

Salah satu pemecahan standar IMF adalah menuntut adanya surplus dalam anggaran belanja negara, padahal dalam kasus Indonesia anggaran belanja negara sampai dengan tahun anggaran 1996/1997 hampir selalu surplus, meskipun surplus ini ditutup oleh bantuan luar negeri resmi pemerintah. Adalah kebijakan dari Orde Baru untuk menjaga keseimbangan dalam anggaran belanja negara, dan prinsip ini terus dipegang. Selama ini tidak ada pencetakan uang secara besar-besaran untuk menutup anggaran belanja negara yang defisit, dan tidak ada tingkat inflasi yang melebihi 10%.

Memang dalam anggaran belanja negara tahun 1998/1999 terdapat defisit anggaran yang besar, namun ini bukan disebabkan karena kebijakan *deficit financing* dari pemerintah, tetapi oleh karena nilai tukar

rupiah yang terpuruk terhadap dollar AS. Semakin jatuh nilai tukar rupiah, semakin besar defisit yang terjadi dalam anggaran belanja. Karena itu pemecahan utamanya adalah bagaimana mengembalikan nilai tukar rupiah ke tingkat yang wajar. J. Stiglitz, pemimpin ekonom Bank Dunia, mengkritik bahwa prakondisi yang disyaratkan IMF teramat ketat terhadap negara-negara Asia di tengah krisis yang berkepanjangan berpotensi menyebabkan resesi yang berkepanjangan. Kemudian berlakunya praktik “konsensus Washington”, yaitu negara pengutang lazimnya harus mendapatkan restu pendanaan dari pemerintah AS, pada dasarnya hanyalah upaya memperluas kesempatan ekonomi AS.

Reformasi ekonomi yang disarankan IMF bentuknya masih samar-samar. Tidak ada penjelasan rinci bagaimana caranya untuk meningkatkan penerimaan pemerintah dan mengurangi pengeluaran pemerintah untuk mencapai sasaran surplus anggaran sebesar 1% dari PDB dalam tahun fiskal 1998/99, dan bagaimana ingin dicapai sasaran pertumbuhan ekonomi sebesar 3%. Harapan satu-satunya adalah peningkatan ekspor non-migas, namun kelemahan utama dari IMF adalah tidak ada program yang jelas untuk meningkatkan efisiensi dan menurunkan biaya produksi untuk mendorong ekspor non-migas.<sup>55</sup>

P.R. Narvekar (Penasihat khusus IMF untuk Indonesia) mengatakan bahwa IMF kerap menerapkan standar ganda dalam pengambilan keputusan. Di satu pihak, perwakilan IMF mewakili negara dan pemerintahan dengan kebijakan dan visi politik masing-masing, sementara keputusan yang diambil harus mengacu pada fakta konkret ekonomi. Karenanya, ada saja peluang bahwa tudingan atas pelanggaran hak asasi manusia di Indonesia yang makin marak belakangan ini, menjadi hal yang disoroti Dewan Direktur IMF dalam pengambilan keputusannya.

---

<sup>55</sup> In Focus Policy Briefing. (2009, Maret). The Global Financial Crisis: Developing Countries and Policy Responses. Institute of Development Studies (IDS).

Laeven dkk (2008) mengemukakan bahwa di bidang kebijaksanaan makro IMF tidak memperlihatkan adanya konsistensi antarinstrumen kebijaksanaan. Di satu pihak IMF memberikan kelenturan dengan mengizinkan dipertahankannya subsidi dan menyediakan dana untuk menciptakan jaringan keselamatan sosial, sedang di lain pihak menganut kebijaksanaan moneter yang kontraktif. Kedua kebijaksanaan ini bisa memandulkan efektivitas kebijaksanaan makro, terutama dalam rangka stabilitas nilai tukar dan inflasi. Secara makro ancaman kegagalan terbesar kesepakatan ketiga ini berasal dari kebijaksanaan moneter yang masih ambivalen, karena keharusan BI melakukan fungsi *lender of last resort* bagi perbankan nasional, yang bertentangan dengan tema pengetatan, juga ketidaksejajaran kebijaksanaan moneter dan fiskal.

Saran IMF menutup sejumlah bank yang bermasalah untuk menyehatkan sistim perbankan Indonesia pada dasarnya adalah tepat, karena cara pengelolaan bank yang amburadul dan tidak mengikuti peraturan, namun dampak psikologisnya dari tindakan ini tidak diperhitungkan. Masyarakat kehilangan kepercayaan kepada otoritas moneter, Bank Indonesia dan perbankan nasional, sehingga memperparah keadaan dan masyarakat beramai-ramai memindahkan dananya dalam jumlah besar ke bank-bank asing dan pemerintah atau ditaruh di rumah, yang menimbulkan krisis likuiditas perbankan nasional yang gawat. Hal ini juga diakui oleh IMF.

Rencana IMF untuk mencairkan bantuannya secara bertahap dalam jarak waktu yang cukup jauh menunjukkan bahwa IMF menekan Indonesia untuk menjalankan programnya secara ketat dan membiarkan keadaan ekonomi Indonesia terus merosot menuju resesi yang berkepanjangan. Dengan menahan pencairan bantuan tahap kedua dan setelah diundur, hanya dicicil US\$ 1 milyar dari jumlah US\$ 3 milyar, ditambah jarak yang cukup lama antara paket bantuan pertama dan kedua,

menyulitkan pemulihan ekonomi Indonesia secara cepat, menghilangkan kepercayaan terhadap rupiah, bahkan memperparah keadaan.

Saran IMF untuk menstabilkan nilai tukar adalah dengan menerapkan kebijakan uang ketat, menaikkan suku bunga dan mengembalikan kepercayaan terhadap kebijakan ekonomi, dari waktu ke waktu mengadakan intervensi terbatas di pasar valas dengan petunjuk IMF.<sup>56</sup> Sayangnya tidak ada program khusus yang secara langsung ditujukan untuk menguatkan kembali nilai tukar rupiah, juga tidak ada Appendix untuk masalah ini. IMF tidak memecahkan permasalahan yang utama dan yang paling mendesak secara langsung.

IMF bisa saja terlebih dahulu mengambil kebijakan memprioritaskan stabilisasi nilai tukar rupiah, kalau mau, dengan mencairkan dana bantuan yang relatif besar yang didukung oleh bantuan dana dari World Bank, Asian Development Bank, dan negara-negara sahabat. Dengan demikian timbulnya krisis kepercayaan yang berkepanjangan dapat dicegah. IMF sendiri tampaknya tidak tahu apa yang harus dilakukannya dan berputar-putar pada kebijakan surplus anggaran, uang ketat, tingkat bunga tinggi, pembenahan sektor riil yang memang perlu dan sudah sangat mendesak, dan titipan-titipan khusus dari negara-negara maju yaitu membuka peluang investasi yang seluas-luasnya bagi mereka dengan menggunakan kesempatan dalam kesempatan Indonesia. Di lain pihak memang harus diakui bahwa tekanan ini perlu untuk memastikan kesungguhan Indonesia, karena untuk beberapa tindakan memang ada tanda-tanda kekurangsuksesannya di pihak Indonesia.

Tidak adanya program dari IMF yang jelas dan berjangka pendek untuk mengembalikan nilai tukar rupiah ke tingkat yang wajar dan menstabilkannya membuat pemerintah cukup lama terombang-ambing antara memilih program IMF atau *Currency Board System* (CBS) yang

---

<sup>56</sup>Butir 14, 16, 17, 21 dari persetujuan IMF 15 Januari 1998; butir 5, 7 dari Suplemen.

justru menjanjikan kepastian dan kestabilan nilai tukar pada tingkat yang wajar.

### 3.3.2 Krisis Finansial AS (2008)

Krisis keuangan global yang terjadi pada semester kedua 2008 ditengarai sebagai salah satu krisis keuangan terparah yang pernah terjadi. Para pengamat mengategorikannya sebagai krisis terburuk sejak *the Great Depression* di paruh awal abad ke-20. Banyak pihak yang menduga krisis ini berakhir pada akhir 2009, namun banyak pula yang meyakini bahwa krisis ini baru akan berlalu secara total tahun 2011. Krisis ini dimulai dengan kebangkrutan beberapa lembaga keuangan besar di Amerika Serikat yang kemudian dengan cepat berubah menjadi krisis keuangan global dan menyebabkan kebangkrutan beberapa lembaga keuangan dan perbankan di Amerika Serikat dan Eropa serta penurunan tajam nilai-nilai saham dan komoditas di seluruh dunia. Krisis ini menimbulkan persoalan likuiditas dan penurunan nilai-nilai aset yang pada gilirannya memperparah krisis yang terjadi. Para pemimpin politik dunia telah mengkoordinasikan berbagai usaha untuk menanggulangi persoalan ini namun krisis masih terus berlangsung. Krisis ini berakar dari terjadinya krisis kredit perumahan (*subprime mortgage*) di Amerika Serikat yang kemudian menjalar ke krisis perbankan dan ekonomi global.

Krisis keuangan yang terjadi saat ini memang bukan yang pertama. Sebelumnya telah ada banyak krisis keuangan yang melanda berbagai belahan dunia. Belajar pada krisis-krisis terdahulu, seharusnya krisis keuangan ini tidak terjadi. Namun, ternyata dunia tetap merasakan krisis yang tidak kalah dahsyat, yang efeknya tidak hanya dirasakan oleh lembaga-lembaga keuangan di AS dan Eropa, tetapi juga oleh para petani sawit dan karet di pedalaman pulau Sumatera yang tidak tahu menahu mengapa harga-harga kedua komoditas tersebut terjun bebas.

Pada hari Senin, 14 September 2008 dunia keuangan dikejutkan dengan pengumuman bahwa Lehman Brothers terkena ketentuan dalam Chapter 11 sebagai perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Hal ini merupakan buntut dari penolakan Federal Reserve Bank untuk berpartisipasi dalam memberikan fasilitas bantuan keuangan kepada Lehman Brothers. Akibatnya, Lehman Brothers mencatatkan diri sebagai perusahaan dengan aset terbesar yang mengalami kebangkrutan. Pada hari yang sama diumumkan pula penjualan Merrill Lynch kepada Bank of Amerika. Awal minggu tersebut ditandai pula oleh kegoncangan yang kuat pada pasar saham global dan terjadinya penurunan yang sangat tajam nilai pasar pada hari Senin, 15 Nopember dan Rabu 17 September 2008.

Pada 16 September salah satu perusahaan asuransi Amerika AIG mengalami krisis likuiditas menyusul penurunan peringkat kreditnya. Krisis ini merembet ke asuransi *money market funds* di berbagai negara. Pada Senin 21 September 2008, dua bank investasi raksasa lainnya, Goldman Sachs dan Morgan Stanley dengan restu the Fed berubah menjadi bank *holding companies*. Beberapa hari kemudian terjadi perdebatan sengit di Kongres AS mengenai proposal bantuan yang akan diberikan pemerintah AS kepada industri keuangannya.

Pada Kamis 25 September 2008, Washington Mutual, salah satu perusahaan keuangan terbesar lainnya di AS, dibekukan oleh Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) dan sebagian besar asetnya ditransfer ke JP Morgan Chase. Sementara itu, salah bank terbesar lainnya, Wachovia, sedang melakukan negosiasi dengan Citigroup dan beberapa lembaga keuangan lainnya. Beberapa hari kemudian pemerintah AS menyetujui suatu skema bantuan sebesar 700 miliar Dollar AS untuk membantu penyelesaian krisis ini.

Krisis merambat dengan cepat ke benua Eropa yang menyebabkan beberapa negara mengambil kebijakan menasionalisasikan lembaga keuangan yang mengalami masalah. Di Inggris, perusahaan kredit

kepemilikan rumah (KPR) Bradford & Bingley diambil alih oleh pemerintah. Di Spanyol, pemerintah menasionalisasikan bisnis KPR dan pinjaman dari Grupo Santander, bank terbesar di negeri matador ini. Hal sama dialami Fortis, perusahaan perbankan dan keuangan yang dimiliki oleh tiga negara: Belgia, Belanda, dan Luxemburg. Perusahaan ini dinasionalisasikan secara terpisah oleh ketiga negara. Belgia dan Belanda masing-masing akan membeli 49% dari kepemilikan mereka pada Fortis. Sementara Luxemburg akan memberikan pinjaman yang dapat diubah menjadi 49% dari saham Luxemburg di Fortis. Semua terjadi di minggu terakhir bulan September 2008. Hal serupa terjadi di beberapa negara Eropa lainnya dan masing-masing negara telah mengambil kebijakan tertentu untuk meredam krisis global ini.

Di bursa saham yang terjadi sama buruknya. Pada tanggal 29 September 2009 pasar saham AS mengalami terjun bebas. Index Dow Jones turun 300 poin dalam hitungan menit dan ditutup pada level 777,68. Sementara index Nasdaq turun 199,61 poin di bawah 2000, dan S & P 500 turun 8,77 persen pada hari yang sama. Pada penutupan pasar di hari itu Dow Jones mengalami penurunan terbesar dalam sejarahnya.

Pada 30 September 2009, saham-saham mengalami *rebound* tetapi pasar kredit tetap ketat dengan kenaikan London Interbank Offering Rate (*overnight dollar* LIBOR) dari 4,7% ke 6,88%. Untuk mencegah terjadinya *rush*, beberapa pemerintah menaikkan ambang atas simpanan masyarakat di bank yang dijamin oleh pemerintah seperti Otoritas Jasa Keuangan Inggris (FSA) pada tanggal 3 Oktober menaikkan simpanan yang dijamin dari 35.000 poundsterling menjadi 50.000 poundsterling. Uni Eropa juga setuju untuk menaikkan penjaminan simpanan sampai 50.000 Euro. Bahkan beberapa negara menaikkan lebih tinggi lagi hingga mencapai 100.000 Euro.



Tabel 3.6 Perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan terbesar di AS.

Perusahaan	Tanggal Bangkrut	Total Aset Sebelum Kebangkrutan
Lehman Brothers Hold. Inc.	15 September 2008	\$639,063,000,000
Washington Mutual	26 September 2009	\$327,913,000,000
Worldcom Inc.	21 Juli 2002	\$103,914,000,000
Enron Corp	12 Februari 2001	\$63,392,000,000
Conseco, Inc.	18 Desember 2002	\$61,392,000,000
Chrysler	30 April 2009	\$39,300,000,000
Texaco, Inc.	12 April 1987	\$35,892,000,000
Financial Corp. of America	9 September 1988	\$33,864,000,000
Refco Inc.	17 Oktober 2005	\$33,333,172,000
Global Crossing Ltd.	28 Januari 2002	\$30,185,000,000
Pacific Gas and Electric Co.	6 April 2001	\$29,770,000,000
UAL Corp.	9 Desember 2002	\$25,197,000,000
Delphi Corporation, Inc.	8 Oktober 2005	\$22,000,000,000
Delta Air Lines, Inc.	14 September 2005	\$21,801,000,000
Adelphia Communications	25 Juni 2002	\$21,499,000,000
Mcorp	31 Maret 1989	\$20,228,000,000
Mirant Corporation	14 Juli 2003	\$19,415,000,000

Sumber: <http://www.bankruptcydata.com>

Pemerintah Inggris juga mengalokasikan 25 miliar poundsterling sebagai bagian dari paket penyelamatan perbankan Inggris. 25 miliar pound lainnya dijadwalkan untuk lembaga-lembaga keuangan lainnya termasuk *subsidiaries* bank-bank asing di negara tersebut. Sementara itu, dalam pertemuan di Washington, negara-negara maju yang tergabung dalam G7 sepakat untuk “membantu lembaga-lembaga keuangan besar secara sistematis dan mencegahnya dari kebangkrutan.” Keputusan ini diambil setelah melihat akibat yang ditimbulkan oleh kebangkrutan Lehman Brothers telah menyebabkan kerugian pada lembaga-lembaga keuangan lainnya.

Pada 13 Oktober 2008, pasar saham di seluruh dunia mengalami kenaikan. Saham-saham industri Dow Jones rata-rata menunjukkan

kenaikan 400 poin pada sesi pembukaan perdagangan. Pada sesi penutupan rata-rata saham mengalami kenaikan hingga 936 poin atau naik sekitar 11% dan ditutup pada level 9.387. Bursa Perancis dan Jerman juga mengalami kenaikan setelah pemerintah kedua negara mengalokasikan masing-masing 320 miliar dan 400 miliar Euro sebagai bagian rencana penyelamatan dan penjaminan industri keuangan. Namun demikian, banyak pihak beranggapan, badai ini belum akan berlalu, paling tidak hingga 2 tahun ke depan dan membawa dunia ke dalam krisis keuangan dan ekonomi global.<sup>57</sup>

Stabilnya perekonomian AS mendorong perusahaan swasta untuk melakukan *leverage* atau kebiasaan berutang untuk membiayai investasi. Jika suatu lembaga keuangan (atau individu) menginvestasikan dana mereka, dalam kasus terburuk mereka dapat kehilangan uang tersebut kalau investasi itu gagal. Ketika mereka berutang untuk menambah investasi, maka di satu sisi mereka dapat mendapat keuntungan yang lebih dari investasi tersebut, namun sebaliknya dalam keadaan terburuk mereka juga dapat kehilangan lebih banyak lagi. Dengan demikian, utang dapat menarik keuntungan yang lebih besar namun juga dapat menjerumuskan seseorang atau perusahaan ke dalam kebangkrutan. Kebangkrutan itu sendiri bermakna ketidakmampuan untuk melakukan pembayaran utang sesuai perjanjian dengan pihak lain.

Berikut adalah kronologis krisis yang terjadi sepanjang 2007 – 2009:

---

<sup>57</sup> Nuruddin Mhd Ali. (2009). *Aktualisasi Ekonomi Islam*.  
<http://ekonomiprofetik.wordpress.com/2009/11/03/krisis-keuangan-global-dan-upaya-aktualisasi-ekonomi-islam-2/>

Tabel 3.7 Kronologi Peristiwa Krisis Finansial di Amerika Serikat (AS)  
tahun 2007 – 2009

Bulan	Peristiwa yang Terjadi
Agustus 2007	Terjadi krisis likuiditas.
September 2007	Bank of England memberikan bantuan likuiditas kepada Northern Rock.
Oktober 2007	Pasar modal AS mencatat rekor baru, Indeks Down Jowns mencapai 14.164 pada 9 Oktober 2007.
Januari 2008	Terjadinya volatilitas yang besar pada pasar modal AS.
Februari 2008	Northern Rock dinasionalisasi.
Maret 2008	Bears Stearns bangkrut. Bank Sentral USA mengambil alih Fannie Mae dan Freddie Mac.
September 2008	Terjadi krisis keuangan global. Lehman Brothers dinyatakan bangkrut. Sebagian saham Fortis Holding diambil alih pemerintah AS. Investor di pasar modal mengalami kerugian besar sepanjang September 2008.
Oktober 2008	Digulirkannya kebijakan EESA 2008. Mayoritas bank di Islandia diambil alih pemerintah.
November 2008	Cina menyusun rencana stimulus ekonomi. Indeks Dow Jones mengalami penurunan drastis mencapai 7.507 (turun lebih dari setengahnya).
Desember 2008	Pemerintah Australia mengeluarkan paket stimulus ekonomi untuk meminimalisir dampak resesi dunia. Terkuaknya skandal Madoff Ponzi.
Januari 2009	Presiden Barrack Obama mengusulkan kepada The Fed untuk mengucurkan pinjaman sebesar \$1 triliun guna meminimalisir krisis. Pemerintah AS mengusulkan kebijakan <i>bailout</i> . DPR AS menyetujui rencana <i>bailout</i> .
Februari 2009	Parlemen Kanada menyetujui paket stimulus sebesar \$40 milyar. JP Morgan dan Citi Group mengumumkan moratorium sementara. Presiden Barrack Obama menandatangani <i>bailout</i> sebesar \$787 milyar. Pemerintah Australia kembali mengeluarkan kebijakan stimulus ekonomi.

Konsep *leverage* berarti memberikan “peluang” bagi pengelola untuk mendapatkan keuntungan dari utang yang didapatkan. El-Diwany (2003) menjelaskan bagaimana menggiurkannya efek *leverage* terhadap “peluang keuntungan”. Operasi *leverage* sebanyak sembilan kali, dimana utang sembilan kali dari nilai ekuitas (modal), dapat mengubah suatu keuntungan 20% atas aset menjadi suatu keuntungan sebesar 110% atas ekuitas yang dimiliki. Tentu saja peluang ini terjadi karena eksisnya bunga (*interest*). Namun, *euphoria* dari *leverage* tersebut seringkali berubah menjadi kekecewaan. Ini terlihat jelas pada kejadian *boom* properti pada kasus *subprime-mortgage* di AS yang bersifat spekulatif. Pemerintah AS bereaksi terhadap *boom* harga aset properti dengan menurunkan suku bunga sehingga semua pihak dapat dengan mudah mengambil pinjaman atau berutang, termasuk orang-orang yang tidak mampu.

Bank memberikan KPR kepada nasabahnya untuk jangka waktu tertentu, lalu bersama-sama dengan KPR-KPR lainnya dilakukan proses sekuritisasi oleh perusahaan sekuritisasi. Setelah itu, produk KPR dalam bentuk surat utang dijual ke pasar modal dengan nama *Mortgages Backed Securities* (MBS). MBS ini kemudian masih diperdagangkan lagi bersama MBS-MBS lain lalu disekuritisasi lagi. Padahal, banyak pemilik KPR tersebut sebenarnya tidak layak mendapatkan KPR karena ketidakmampuan mereka dalam membayar cicilan. Namun, faktor ini diabaikan karena bank mengharapkan bunga yang lebih besar dari nasabah yang mempunyai risiko lebih tinggi tersebut.

Ketika suku bunga meningkat, debitur tidak mampu memenuhi biaya bunga mereka. Terjadilah *asset-liability mismatches* yaitu situasi dimana terjadi ketidakseimbangan antara aset dan utang, baik pada neraca debitur maupun neraca kreditur. Bank komersial menawarkan rekening yang dapat ditarik kapan saja berupa tabungan (*saving account*) dan menggunakan dananya sebagai kredit jangka panjang kepada perusahaan

atau nasabah KPR. Adanya *mismatch* antara kewajiban jangka pendek bank (tabungan) dan aset jangka panjang (kredit) mengakibatkan terjadinya *rush* (yaitu ketika para nasabah panik dan memutuskan untuk menarik dana mereka lebih cepat daripada bank mendapatkan pengembalian pinjamannya). Meski di AS tidak terjadi *rush*, tetapi *asset-liability mismatch* menjadi awal kekeliruan berikutnya.

Demi menutupi fundamental MBS yang lemah, perusahaan sekuritisasi maupun manajer investasi melakukan *fraud*, ini terjadi ketika perusahaan sekuritisasi atau pihak yang berkepentingan memberikan informasi yang menyesatkan tentang strategi investasi maupun produk keuangan kepada para investor. Produk MBS yang rentan *default* dipublikasikan sebagai surat berharga yang bernilai AAA. Kemudian terjadilah apa yang selama ini ditakutkan oleh lembaga keuangan yaitu ketidakmampuan membayar atau kredit macet yang meluas hingga berdampak pada runtuhnya beberapa lembaga keuangan di AS.

Nilai bersih aset yang dimiliki oleh banyak spekulator dapat menurun dengan cepat ketika dampak yang ditimbulkan dari adanya *leverage* mulai memberikan efek negatif. Para pemberi pinjaman akan semakin khawatir dengan kemerosotan nilai agunan mereka yang dapat menghambat pada peminjam untuk memenuhi jadwal pengembalian utang.

Pemerintah berbagai negara berusaha untuk mencegah terjadinya krisis dengan mengatur sektor keuangan. Salah satu tujuan utamanya adalah transparansi yang berarti bahwa situasi keuangan suatu lembaga keuangan dapat diketahui oleh publik. Misalnya dengan mensyaratkan adanya laporan secara reguler berdasarkan prosedur akuntansi yang baku. Tujuan lainnya adalah untuk meyakinkan lembaga tersebut mempunyai aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban mereka melalui *reserve requirements*, *capital requirements*, dan batas maksimum pemberian pinjaman. Krisis yang terjadi di AS menjadi semakin parah

setelah peraturan yang dibuat Pemerintah AS gagal menjaga agar tidak terjadi *excessive risk taking* dalam sistem keuangan.

Sebagai negara yang telah menjadi *de facto liberalization*, industri keuangan di AS telah menjadi industri yang *lightly regulated* atau bahkan *unregulated*. Kondisi ini mendorong perusahaan-perusahaan keuangan mengambil peranan penting dan sangat mendominasi sistem keuangan di AS. Banyak kalangan yang mengatakan bahwa dikeluarkannya Gramm-Leach-Bliley Act 1999 oleh pemerintah Amerika Serikat merupakan salah satu pemicu utama terjadinya pertumbuhan yang sangat cepat di industri keuangan. Kebijakan tersebut telah mendorong terjadinya konglomerasi global dalam industri keuangan dimana tidak ada lagi pembatasan antara bank konvensional dengan bank investasi. Padahal, pemerintah Amerika Serikat sebelumnya telah mempunyai Glass-Steagel Act of 1933 yang secara jelas melakukan pemisahan kegiatan antara bank konvensional dan bank investasi untuk menghindari terjadinya konflik kepentingan. Peraturan tersebut merupakan respon dari krisis ekonomi (*the Great Depression*) yang terjadi pada tahun 1930-an. Artinya, dengan dilakukannya deregulasi tersebut maka secara tidak langsung pemerintah Amerika Serikat sebenarnya telah membuka kembali peluang untuk terjadinya krisis keuangan seperti yang dialami di tahun 1930-an. Roubini dalam Levin (2009) mengatakan bahwa sistem utang yang minim regulasi akan menjelma menjadi sebuah malapetaka.

Akibat para debitur mengalami gagal bayar (*default*), nilai aset keuangan seperti MBS yang diperdagangkan di pasar modal menjadi anjlok. Jika di dalam pasar modal terdapat saham atau aset keuangan lain yang nilainya jatuh, maka kecenderungan yang terjadi berikutnya adalah komplementaritas strategik, yaitu kecenderungan untuk meniru atau mengikuti strategi pihak lain. Para pelaku pasar mana pun cenderung memprediksi apa yang akan dilakukan para pelaku pasar lainnya. Jika mereka mengira bahwa para pelaku pasar akan melakukan aksi jual

saham tertentu, mereka juga akan menjualnya. Ketidakpercayaan terhadap kondisi perekonomian AS menyebabkan para investor menjual saham-saham yang mereka miliki dan langkah ini diikuti oleh para investor lainnya. Akibatnya bursa saham AS terjun bebas dan diikuti oleh bursa-bursa utama dunia lainnya, inilah fenomena yang sering disebut sebagai efek penularan (*contagion effect*).

Setelah beberapa tahun industri keuangan global berada dalam kondisi stabil dengan pertumbuhan yang cenderung meningkat dan tingkat suku bunga yang terus menurun, tiba-tiba terjadi *shock* yang mengejutkan pada bulan Juni 2007. Tingkat *credit spread* di beberapa pasar keuangan utama di berbagai dunia mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Terjadi penundaan atau bahkan pembatalan beberapa rencana *take over* dan *merger* dari beberapa perusahaan keuangan yang cukup besar dan semakin banyak penawaran obligasi baru dengan *return* yang cukup tinggi. Pada saat yang bersamaan terjadi penurunan peringkat yang cukup signifikan oleh beberapa *rating agency* besar (hampir 1150 aset pada bulan Juli dan 3713 aset pada bulan Oktober 2007 yang peringkatnya diturunkan menjadi negatif). Besarnya kerugian yang diderita oleh beberapa lembaga keuangan besar di AS terlihat dalam tabel berikut.

Tabel 3.8 Besar Kerugian Perusahaan Finansial di Amerika Serikat

Lembaga	Jenis	Kapitalisasi Pasar (USD Miliar)		Kerugian (%)
		9 Okt 07	12 Sept 08	
American Int' Group	LFSC	179.8	32.3	-82
Bank of America	NCB	236.5	150.2	-36.5
Citigroup	NCB	236.7	97.8	-58.7
Fannie Mae	LFSC	64.8	0.7	-98.9
Freddie Mac	LFSC	41.5	0.3	-99.3
Goldman Sachs	IBB	97.7	61.3	-37.2
Lehman Brothers	IBB	34.4	2.5	-92.6
Merrill Lynch	IBB	63.9	24.2	-62.1
Morgan Stanley	IBB	73.1	41.1	-43.8
Wachovia	NCB	98.3	30.8	-68.6

Sumber: Wilshire Associates

Keterangan:

LFSC = Large Financial Services Company

NCB = National Commercial Bank

IBB = Investment Bank &amp; Brokerages

Pada triwulan ke-2 tahun 2007, banyak institusi keuangan di dunia yang mengumumkan kemungkinan terjadinya potensi kerugian yang besar. Investor merespon kondisi tersebut dengan menarik investasi mereka pada banyak perusahaan keuangan untuk menghindari kerugian yang lebih besar. Akibatnya, terjadi turbulensi di sektor keuangan yang dipicu oleh hilangnya kepercayaan investor kepada institusi keuangan dan terhadap *structured products*. Dampak dari kondisi tersebut adalah banyak perusahaan finansial dunia yang berkapitalisasi besar akhirnya bangkrut karena mengalami *lack of liquidity*.



### 3.3.3 Krisis Finansial Yunani (2010)

Yunani merupakan negara yang menganut sistem ekonomi kapitalis campuran dengan sektor publik sebagai penyumbang terbesar bagi pendapatan nasional, sekitar separuh dari PDB-nya. Negara ini memiliki standar hidup yang tinggi, berada di urutan ke-24 dalam Indeks Pembangunan Manusia tahun 2005 dan ke-22 dalam Indeks Kualitas Hidup Dunia tahun 2005 versi *The Economist*. Perekonomiannya terus meningkat setiap tahun, terutama setelah pemerintah setempat mengeluarkan kebijakan pengetatan fiskal dalam rangka upaya memasukkan Yunani ke dalam Zona Euro (*Eurozone*) pada 1 Januari 2001. Pendapatan per kapita rata-rata Yunani pada tahun 2004 mencapai US\$22.000, dengan pertumbuhan ekonomi sekitar 4 - 4,5%.<sup>58</sup> Dengan pendapatan per kapita seperti itu berarti daya beli masyarakatnya hingga tahun 2008 jauh melampaui negara-negara maju lainnya seperti Korea Selatan, Italia, atau bahkan Israel.<sup>59</sup>

Namun, dibalik angka-angka keberhasilan pembangunan ekonomi Yunani, tersimpan kerentanan yang nyata. Budaya korupsi dan suap yang sangat parah membuat APBN Yunani berangsur-angsur mengalami defisit. Untuk menutupi defisit anggaran tersebut, Pemerintah Yunani memberlakukan kebijakan pengetatan fiskal, hal ini ditempuh karena rakyat Yunani telah kehilangan kepercayaan terhadap Pemerintahnya dalam hal pengelolaan pajak. Tak cukup dengan kebijakan fiskal, Pemerintah Yunani nekat meningkatkan utang luar negeri. Bahkan yang lebih parah, banyak sekali utang yang *off balance sheet*. Akibatnya, pada tahun 2009 Yunani menempati peringkat ke-81 dunia dalam Indeks

<sup>58</sup> [Economia.estadao.com.br](http://economia.estadao.com.br). *PIB da Grécia cai e o de Portugal fica estável*. [http://economia.estadao.com.br/noticias/economia,geral,pib-da-grecia-cai-e-o-de-portugal-fica-estavel,not\\_4971.htm](http://economia.estadao.com.br/noticias/economia,geral,pib-da-grecia-cai-e-o-de-portugal-fica-estavel,not_4971.htm).  
<sup>59</sup> Eurostat. *Field Listing: GDP – per CAPITA (PPP)*. The World Factbook. Central Intelligence Agency. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2004.html>.

Kebebasan Ekonomi, atau nomor dua terendah setelah Polandia.<sup>60</sup> Pertumbuhan ekonomi Yunani menjadi negatif pada tahun 2009, terparah untuk pertama kalinya sejak 1993. APBN-nya defisit sebesar 13,6% dari PDB. Kenaikan tingkat utang hingga mencapai 115% dari PDB semakin membuka lebar pintu krisis keuangannya.<sup>61</sup>

Perekonomian Yunani terancam terpuruk setelah Uni Eropa menyerukan pemerintah negara itu memberlakukan kebijakan tambahan guna menekan defisit anggarannya. Menteri Tenaga Kerja Yunani Andreas Loverdos menyebutkan di antara sejumlah kebijakan alternatif yang disarankan Uni Eropa adalah menaikkan lagi tarif produk alkohol dan tembakau, serta mengurangi gaji ke-14. Pembayaran gaji ke-14 yang diterima dua kali dalam setahun itu masing-masing setara dengan jumlah gaji sebulan. Kebijakan alternatif lain yang akan dimasukkan dalam rencana jangka pendek termasuk meningkatkan retribusi bahan bakar, pajak penjualan, serta pajak penjualan mobil mewah dan kapal pesiar. Loverdos menambahkan Yunani memutuskan memperpanjang pembekuan pembiayaan sektor publik untuk membayar kenaikan gaji dan dana pensiun.

Resesi ekonomi Yunani memburuk pada kuartal ke-empat 2009 terlihat dari meningkatnya kontraksi ekonomi negara itu. Kontraksi ekonomi Yunani meningkat dari 0,3 persen pada kuartal ketiga menjadi 0,8 persen pada kuartal ke-empat 2009. *Output* Yunani pada kuartal ke-empat 2009 itu 2,6 persen lebih kecil dari periode yang sama tahun 2008. Yunani resmi dililit resesi pada kuartal kedua 2009. Kondisi ini memperburuk kondisi utang Yunani dan memukul nilai tukar mata uang euro terhadap dolar AS. IMF menyambut baik paket pengetatan yang dilakukan pemerintah Yunani untuk memulihkan kesehatan keuangan

<sup>60</sup> Heritage.org. *Country rankings for trade, business, fiscal, monetary, financial, labor and investment freedoms*. <http://www.heritage.org/Index/Ranking.aspx>.

<sup>61</sup> David Charter. (2010). "Storm Over Bailout of Greece, EU's Most Ailing Economy". Time Online: Brussels.

negara itu. Pemerintah Yunani memperkenalkan langkah-langkah untuk mengatasi krisis fiskal, termasuk kenaikan pajak dan harga bensin. Dengan langkah-langkah itu, pemerintah berharap dapat menghemat lebih dari satu miliar euro yang diperolehnya dari keuntungan pemotongan dan pengurangan biaya operasional di sektor publik. Secara keseluruhan, Yunani bertekad menghemat lebih dari 10,3 miliar euro dengan pengumpulan pajak lebih banyak, pemotongan biaya, dan pengurangan pembelian senjata untuk menurunkan defisit menjadi 2,8 persen PDB pada 2012. Langkah itu juga dimaksudkan untuk menstabilkan beban utang Yunani, salah satu yang tertinggi di grup zona euro.<sup>62</sup>

Komitmen Yunani untuk memperbaiki perekonomiannya sangat penting agar para pemimpin Uni Eropa dapat menyepakati pemberian sejumlah bantuan bagi wajib pajak sekaligus meyakinkan lawan politik mereka yang menolak pemberian bantuan bagi Yunani. Pemerintah Yunani harus memperoleh dana besar untuk membayar obligasi dan surat berharga yang jatuh tempo pada April dan Mei 2010 senilai US\$27 miliar (20 miliar euro). Sementara itu, reaksi pasar terlihat negatif, seperti diindikasikan dari penurunan imbal hasil obligasi Yunani bertenor 10 tahun sebesar 9 basis poin menjadi 6,25%.<sup>63</sup>

Pada 23 April 2010, Pemerintah Yunani kembali mengajukan permohonan pinjaman, kali ini kepada Uni Eropa dan IMF. Tentu saja kredit yang dikucurkan nantinya adalah utang berbunga tinggi.<sup>64</sup> Akhirnya IMF menyetujui permohonan itu dengan memberikan pinjaman awal sebesar €45 miliar atau setara dengan US\$61 miliar.<sup>65</sup> Empat hari berselang, peringkat utang Yunani turun menjadi BB+, ini berarti surat

<sup>62</sup> ANTARA. *Resesi Ekonomi Yunani Memburuk Sejak 2009*.

<http://www.antaraneews.com/berita/1265975804/resesi-ekonomi-yunani-memburuk-sejak-2009>

<sup>63</sup> *Ekonomi Yunani Terancam Terpuruk*. <http://bataviase.co.id/node/116189>

<sup>64</sup> Irish Times. *Greece Seeks Activation of €45bn EU/IMF Aid Package*.

<http://www.irishtimes.com/newspaper/breaking/2010/0423/breaking28.html>

<sup>65</sup> Bloomberg. *Greek Bailout Talks Could Take Three Weeks*.

<http://www.businessweek.com/news/2010-04-20/greek-bailout-talks-could-take-three-weeks-bond-payment-looms.html>

utang Yunani hanya dinilai sebagai *junk* atau sampah oleh Standard & Poor's karena semakin besarnya ketakutan pasar akan terjadinya *default*.<sup>66</sup> *Yield* obligasi Yunani bertenor dua tahun mencapai 15,3% di perdagangan pasar sekunder.<sup>67</sup> Standard & Poor's memperkirakan jika benar terjadi *default* atas surat utang dan obligasi Yunani, maka para investor akan menanggung potensi risiko kerugian hingga 30 –50% dari total investasi mereka.<sup>68</sup> Pasar modal dunia dan mata uang Euro anjlok pasca pengumuman tersebut.<sup>69</sup>

Pada 1 Mei 2010, Pemerintah Yunani mengajukan permohonan pinjaman kepada Jerman, satu-satunya negara anggota Uni Eropa yang belum memberikan bala bantuan kepada Yunani. Yunani kembali mendapatkan utang sebesar €110 miliar untuk jangka waktu tiga tahun dengan bunga lebih tinggi lima persen dari utang Uni Eropa. Empat hari kemudian, terjadi aksi demonstrasi besar-besaran yang dilakukan oleh kelompok oposisi untuk memprotes kebijakan pengetatan pengeluaran negara dan peningkatan pajak publik. Protes tersebut kemudian berkembang menjadi aksi kekerasan di Athena dan memakan tiga korban meninggal dunia.<sup>70</sup>

Krisis ekonomi tahun 2008 di Amerika berbeda dari sebab jenis utangnya dengan krisis Yunani. Krisis Amerika dipicu oleh pemberian kredit perumahan dengan standar rendah (*subprime loans*) dan transaksi derivatif yang sangat besar. Sementara krisis Yunani tidak dipicu oleh kredit konsumen, tetapi karena utang pemerintah. Yunani terlalu banyak

<sup>66</sup> Jack Ewing dan Jack Healy. *Cuts to Debt Rating Stir Anxiety in Europe*. The New York Times. <http://www.nytimes.com/2010/04/28/business/global/28drachma.html>.

Katie Martin dan Terence Roth. *S&P Downgrades Greek Debt to Junk*. Dow Jones Newswires. <http://www.theaustralian.com.au/business/markets/sp-downgrades-greek-debt-to-junk/story-e6frg91o-1225859110788>.

<sup>67</sup> BBC News, edisi 27 April 2010. "Greek Credit Status Downgraded to Junk".

<sup>68</sup> Jack Ewing dan Jack Healy. *Cuts to Debt Rating Stir Anxiety in Europe*. The New York Times. <http://www.nytimes.com/2010/04/28/business/global/28drachma.html>.

<sup>69</sup> BBC, edisi 27 April 2010. "Greek Bonds Rated 'Junk' by Standard & Poor's".

<sup>70</sup> Judy Dempsey. *Three Reported Killed in Greek Protests*. The New York Times. <http://www.nytimes.com/2010/05/06/world/europe/06greece.html?src=me>

meminjam pada masa lalu untuk membiayai pengeluaran yang “jorjoran”. Sebagai anggota Uni Eropa, Yunani dapat meminjam dengan bunga murah karena memiliki peringkat utang relatif baik karena ditunjang oleh kekuatan ekonomi Jerman dan Perancis. Di samping itu, banyak bank investasi yang membujuk Yunani untuk terus meminjam, bila perlu Yunani melakukan pinjaman *off balance sheet*. Akibatnya, utang Yunani semakin besar (115 persen produk domestik bruto/ PDB) dan kemudian baru diketahui laporan keuangannya banyak rekayasa. Akibatnya, peringkat dan harga surat utang Yunani jatuh, padahal banyak bank Eropa memiliki surat utang Pemerintah Yunani (429 miliar dollar AS).

Total Produk Domestik Bruto (PDB) negara-negara dalam Uni Eropa yang memiliki banyak utang atau yang biasa disebut dengan istilah PIGS (Portugal, Ireland, Greece, Spain) adalah 4.241 miliar dollar AS atau 12,8 kali utang Yunani. Ternyata, dalam waktu satu minggu, peringkat utang dari negara-negara PIGS anjlok dan harga surat utang mereka “rontok”. Segera terjadi efek berantai, harga saham dan mata uang di seluruh dunia anjlok. Walaupun Uni Eropa dan IMF telah mempersiapkan dana krisis 1 triliun dollar AS dan Bank Sentral Eropa bersedia membeli surat-surat utang negara Eropa yang kena krisis, ternyata tetap tidak mampu menahan kemerosotan di pasar saham dan pasar uang. Akibatnya, Bank Spanyol dinasionalisasi dan yang lainnya dipaksa merger.

Tipikal IMF, saran yang diberikan adalah pengetatan fiskal besar-besaran, yang akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi negatif di negara yang terkena krisis. Artinya, Yunani diperkirakan tidak akan mampu membayar tambahan utang biaya krisis sehingga tidak tertutup kemungkinan terjadi gagal bayar (*default*) dan restrukturisasi utang. Utang dan defisit anggaran yang besar serta mata uang yang terlalu kuat merupakan kombinasi yang berbahaya. Sebelum krisis Yunani, euro terlalu kuat, pernah mencapai 1,5 dollar AS/euro sehingga membuat

negara-negara Eropa yang ekonominya relatif lemah semakin tidak kompetitif. Memang memiliki mata uang yang kuat membanggakan, tetapi jika uang kuat sebelum waktunya dan tidak didukung oleh fundamental, justru sangat merugikan.<sup>71</sup>

Krisis di Yunani dimulai dengan membesarnya defisit APBN negara tersebut yang ditutup dengan utang yang kian membesar pula. Sebenarnya sebagai anggota Uni Eropa, Yunani tidak perlu terjerumus pada krisis dan penyebabnya seperti itu. Dalam “Undang-undang Dasar” anggota Uni Eropa yaitu “Maastricht Treaty” disebutkan bahwa negara-negara anggota Uni Eropa harus memiliki defisit APBN maksimum 3 persen dari Produk Domestik Bruto (PDB) nya dan nisbah utang pemerintah terhadap PDB tidak boleh lebih dari 60 persen. Namun, Yunani melanggar peraturan itu. Nisbah defisit APBN terhadap PDB Yunani ternyata telah melampaui batas yang ditetapkan. Informasi tentang nisbah defisit APBN terhadap PDB Yunani memang berubah-ubah dari semula dikatakan 8,5 persen dari PDB, kemudian berubah lagi menjadi 12,5 persen dari PDB, dan keterangan terakhir menyebutkan 14 persen dari PDB, namun kesemua angka itu melebihi batas ketentuan Uni Eropa yaitu 3 persen dari PDB.

Berubah-ubahnya angka defisit APBN Yunani yang dikeluarkan pemerintah menunjukkan sistem informasi keuangan negara yang tidak sempurna. Hal tersebut diduga merupakan salah satu sebab yang memperparah krisis keuangan yang kemudian menjadi krisis ekonomi di Yunani. Guna menutup defisit yang membesar itu, Yunani melakukan utang baik lewat utang langsung maupun lewat penjualan Surat Utang Negara (SUN). Akibatnya nisbah utang Yunani terhadap PDB nya sekarang sudah mencapai 115 persen, jauh lebih tinggi dari batas maksimum ketentuan Uni Eropa yaitu 60 persen.

---

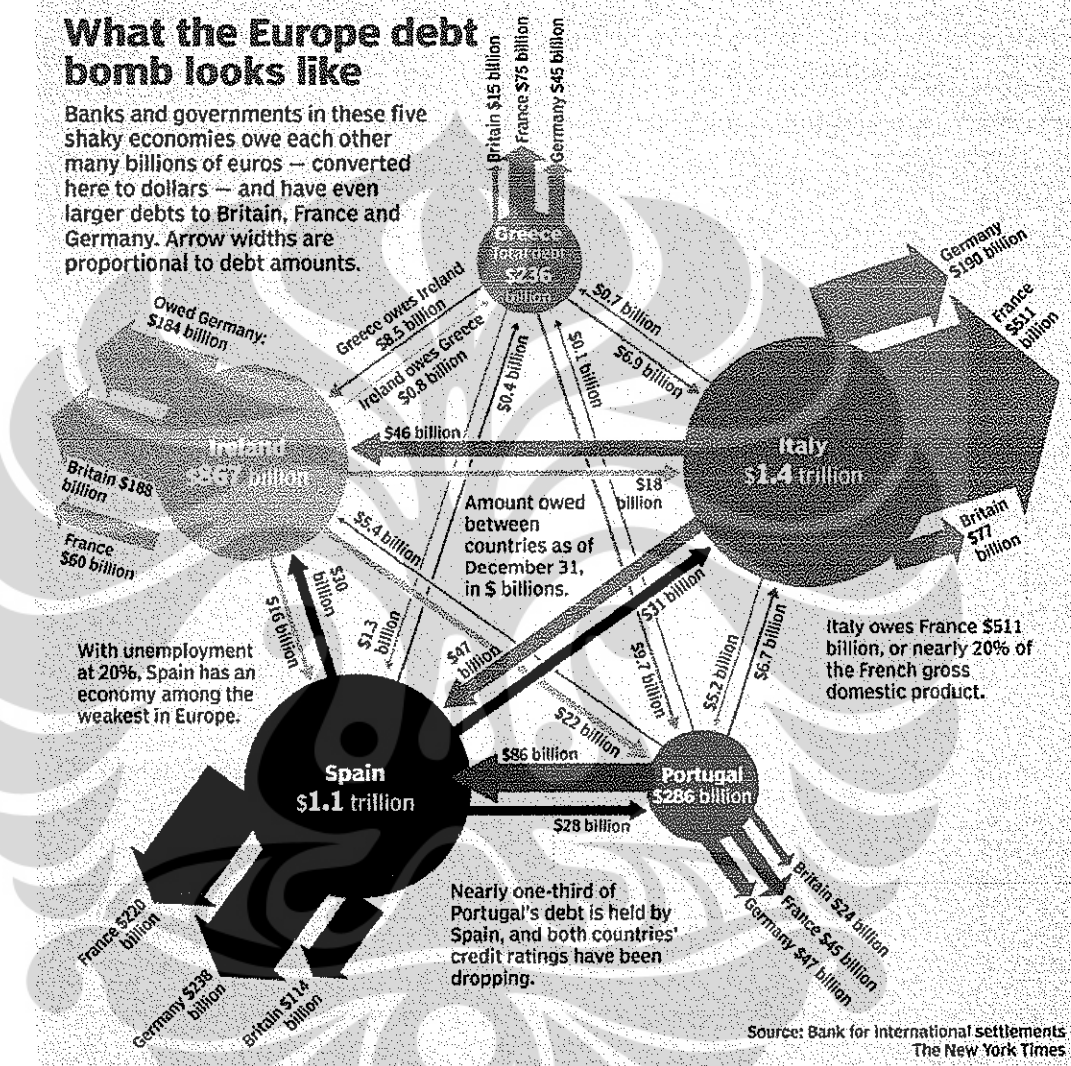
<sup>71</sup> Rizal Ramli. (2010). *Krisis Utang Yunani*.  
<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2010/05/31/02453033/Krisis.Utang.Yunani>

Besarnya nisbah utang terhadap PDB itu ditambah lagi dengan kenyataan bahwa sebagian besar SUN milik Yunani justru diserap oleh para pemilik uang di pasar luar negeri. Jika SUN Yunani diserap oleh pasar dalam negeri, mungkin dampak berantainya bisa jadi tidak akan sebesar jika diserap oleh pasar luar negeri.

Pada kasus krisis finansial di Yunani, potensi gagal bayar utang pemerintah Yunani, Portugal, dan Spanyol berdampak pada negara-negara Uni Eropa lainnya yang sebenarnya dari sisi indikator ekonomi makro-nya sangat sehat. Negara pemberi utang yang berpotensi mengalami masalah adalah Jerman, Prancis, dan Inggris. Jika negara-negara utama Uni Eropa dengan perekonomian terbesar ini mengalami tekanan maka dapat dipastikan bahwa perekonomian Uni Eropa dan juga perekonomian global akan terkena sengatannya.

### What the Europe debt bomb looks like

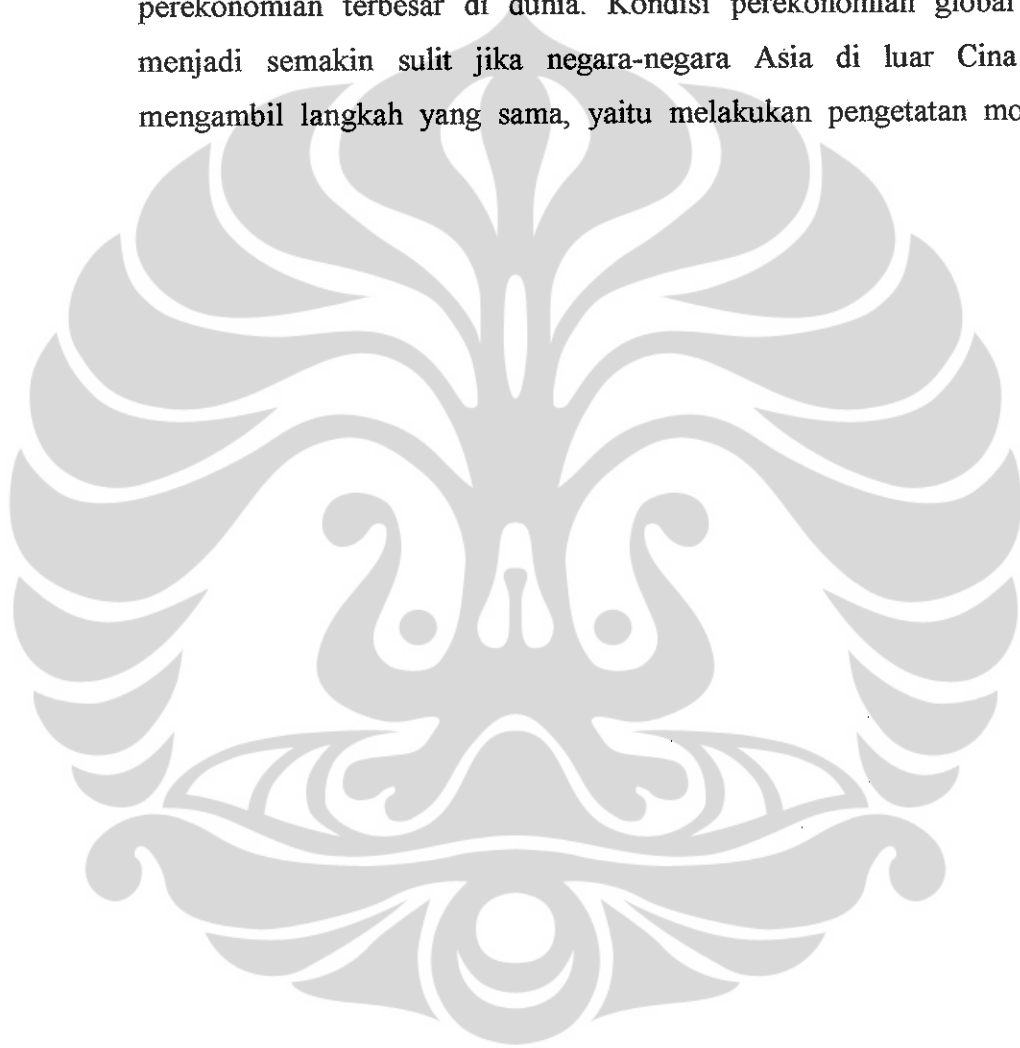
Banks and governments in these five shaky economies owe each other many billions of euros – converted here to dollars – and have even larger debts to Britain, France and Germany. Arrow widths are proportional to debt amounts.



Gambar 3.1 Kompleksitas Utang Negara-Negara Eropa



Fakta-fakta pada ilustrasi di atas merupakan sinyal bahwa prospek perekonomian dunia pasca krisis finansial dan fiskal di Yunani tahun 2010 berpotensi menjadi lebih buruk dari yang diperkirakan sebelumnya, mengingat kebijakan moneter dan fiskal di atas berdampak pada semakin menurunnya likuiditas dalam perekonomian global, khususnya Amerika Serikat, Uni Eropa, dan Cina yang merupakan perekonomian terbesar di dunia. Kondisi perekonomian global akan menjadi semakin sulit jika negara-negara Asia di luar Cina juga mengambil langkah yang sama, yaitu melakukan pengetatan moneter.



## BAB IV

### PERAN BIN DALAM PENCEGAHAN KRISIS FINANSIAL

#### 4.1 Dampak Krisis Finansial

Dampak krisis finansial yang nyata dirasakan oleh masyarakat luas adalah kenaikan harga barang yang cukup tinggi. Padahal, sebagian besar rakyat Indonesia tidak ada hubungan langsung dengan sebab krisis tetapi merekalah pihak yang paling menderita. Mereka seperti ikut menanggung penderitaan akibat kekeliruan para pelaku utang Ponzi di sektor keuangan. Serangan krisis finansial tak hanya mengancam keamanan nasional, tetapi juga menjadi ancaman bagi keamanan individu (*human security*). Krisis finansial akan menimbulkan penderitaan manusia (*human suffering*) yang luar biasa, bahkan penderitaan yang lebih dahsyat lagi ketimbang penderitaan yang diderita rakyat akibat perang fisik. Penderitaan yang lebih parah itu adalah setiap individu kehilangan peluang (*opportunity lost*) untuk hidup lebih sejahtera.

Akibat krisis finansial, banyak perusahaan yang bangkrut sehingga banyak karyawan yang mengalami PHK, akibatnya angka pengangguran meningkat. Banyak orang yang menganggur akan meningkatkan jumlah orang yang mati perlahan karena lapar atau sakit, banyak anak yang putus sekolah karena biaya pendidikan yang semakin tinggi sementara orang tuanya tidak mampu lagi membiayai karena tidak punya pekerjaan dan penghasilan, lalu terjadilah kekacauan sosial. Hal yang lebih mengerikan lagi adalah semua penderitaan dan kekacauan akibat krisis finansial akan sangat sulit dipulihkan dalam waktu singkat, butuh waktu yang sangat lama untuk pulih atau meraih kembali kesejahteraan hidup setelah terjadi *opportunity lost*.

Krisis keuangan tidak hanya berdampak pada lembaga-lembaga keuangan tetapi juga pada perusahaan-perusahaan besar yang selama periode ekonomi stabil dimanjakan oleh kucuran kredit dari lembaga keuangan dan pasar modal.

Namun, mereka lebih beruntung ketika terjadi krisis. Sebagian mendapat bantuan kredit baru untuk mencegah pailit berdasarkan prinsip *too big too fail* atau menjual asetnya dengan harga mahal kepada pemerintah.<sup>72</sup> Semua jenis bantuan tersebut tentu ada biayanya yang juga harus dibayar oleh pemerintah. Konsekuensinya, mulailah kenyamanan yang selama ini dinikmati dicabut seperti harga BBM naik, pendidikan dan kesehatan mahal, dan pembangunan infrastruktur terbengkalai. Akibatnya masyarakat yang tidak terkait langsung dengan industri keuangan ikut menanggung beban.

Sejak krisis keuangan menimpa Indonesia tahun 1997, perekonomian Indonesia belum dapat pulih secara maksimal. Meski tanda-tanda pemulihan krisis ekonomi mulai nampak, namun belum menunjukkan sinyal yang sangat prospektif. Krisis ekonomi membawa ekonomi Indonesia pada ekonomi stagflasi (ekonomi riil yang macet dan hiper-inflasi). Sejak krisis, angka kemiskinan dan pengangguran masih tinggi. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) 17,7 persen atau 39 juta penduduk Indonesia tergolong kategori penduduk miskin. Pengangguran sebanyak 10,4 persen. Diantara 100 juta angkatan kerja yang menganggur, 10,5 juta pengangguran terbuka.

Pemiskinan instan<sup>73</sup> dan hilangnya potensi keuntungan ekonomi adalah dampak terburuk krisis finansial. Hanya dalam waktu relatif sangat singkat pendapatan per kapita Indonesia lenyap sebesar US\$ 120 milyar per tahun atau setara dengan kehilangan daya beli Rp 1.080 triliun per tahun pada krisis finansial tahun 1997. Saat itu, dapat diibaratkan setiap orang Indonesia secara tiba-tiba kecopetan uang di dompet sebesar masing-masing Rp 5,8 juta. Sisa uang yang ada hanya dapat membeli separuh dari barang dan jasa yang akan digunakan selama setahun penuh. Ini adalah proses pemiskinan terhadap rakyat yang luar biasa besarnya. Bila diukur dengan kurs US\$ pada waktu itu, Indonesia mengalami kemerosotan anggaran sebesar Rp 216 triliun per tahun. Negara

---

<sup>72</sup> Andrew Ross Sorkin. (2010). *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System--and Themselves*. Penguin. h.53.

<sup>73</sup> Sudjana Setiadharna. "Perang Finansial, Paradigma Baru Bagi Indonesia". *Jurnal Intelijen dan Kontraintelijen* Vol.1 No.3, 2004, h.8

mengeluarkan biaya yang sangat besar guna keluar dari krisis dengan menerbitkan surat utang sebesar Rp 600 triliun.<sup>74</sup> untuk penyelamatan perbankan melalui penggantian BLBI dan rekapitalisasi perbankan, dan kini total utang Indonesia hingga tahun 2038 mencapai angka Rp 1.654,19 triliun, padahal ekuitas dana netto (kekayaan bersih negara) tahun 2010 hanya sebesar Rp 619,47 triliun.

Meningkatnya jumlah penduduk miskin tidak terlepas dari jatuhnya nilai tukar rupiah yang tajam, yang menyebabkan terjadinya kesenjangan antara penghasilan yang berkurang karena PHK atau naik sedikit dengan pengeluaran yang meningkat tajam karena tingkat inflasi yang tinggi, sehingga bila nilai tukar rupiah bisa dikembalikan ke nilai nyatanya maka biaya besar yang dibutuhkan untuk *social safety net* ini bisa dikurangi secara drastis. Namun, secara keseluruhan dampak negatif dari jatuhnya nilai tukar rupiah masih lebih besar dari dampak positifnya. Kondisi ini biasanya ditunjukkan oleh tingkat pengangguran (*unemployment rate*) yang meningkat melebihi siklus penurunan yang biasanya terjadi. Menurunnya kepercayaan terhadap kemampuan pemerintah dalam menangani dan mengatasi krisis, yang kemudian menjelma menjadi krisis kepercayaan dan keengganan donor untuk menawarkan bantuan finansial dengan cepat. Investor asing yang pada awalnya membeli saham besar-besaran dengan harapan keuntungan yang besar karena ditunjang oleh perkembangan ekonomi yang relatif stabil kemudian mulai menarik dananya keluar dalam jumlah besar. Setelah nilai tukar Rupiah tambah melemah dan terjadi krisis kepercayaan, dana modal asing terus mengalir ke luar negeri meskipun dicoba ditahan dengan tingkat bunga yang tinggi atas surat-surat berharga Indonesia.

Imbas dari kemerosotan nilai tukar rupiah yang tajam secara umum antara lain: kesulitan menutup APBN, harga telur/ayam naik, utang luar negeri dalam rupiah melonjak, harga BBM naik, tarif listrik naik, tarif angkutan naik, perusahaan tutup atau mengurangi produksinya karena tidak bisa menjual

---

<sup>74</sup> *Ibid.*

barangnya dan beban utang yang tinggi, toko sepi, PHK dimana-mana, investasi menurun karena impor barang modal menjadi mahal, dan biaya sekolah di luar negeri melonjak. Meski petani yang berbasis ekspor penghasilannya dalam rupiah mendadak melonjak drastis, namun bagi konsumen dalam negeri harga beras, gula, kopi dan sebagainya ikut naik. Hal yang serupa juga terjadi untuk ekspor barang manufaktur, hanya di sini ada kesulitan lain untuk meningkatkan ekspor karena ada masalah dengan pembukaan L/C dan keadaan sosial-politik yang belum menentu sehingga pembeli di luar negeri mengalihkan pesanan barangnya ke negara lain.

Dampak ke sektor ekonomi akan semakin parah jika terjadi pelarian modal yang mengakibatkan kurs rupiah melemah tajam dan suku bunga meningkat yang bertahan selama lebih dari tiga bulan. Kondisi ini akan mengakibatkan daya saing produk Indonesia menurun di pasar internasional karena harganya menjadi lebih mahal. Selain itu, di dalam negeri pun produk domestik juga kalah saing dengan produk sejenis dari negara-negara lain yang lebih murah harganya (Cina, Vietnam, dll). Pada akhirnya, industri dalam negeri akan kesulitan berproduksi dan kondisi bertambah berat jika bank-bank juga untuk sementara menghentikan pemberian kredit melihat situasi yang kurang kondusif. Kemungkinan terburuk adalah ketidakmampuan industri untuk mengembalikan cicilan utang kepada bank, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah kredit bermasalah.<sup>75</sup>

Dampak krisis finansial pasca krisis fiskal di Yunani mungkin agak lebih lambat dan kecil pengaruhnya pada ekonomi Indonesia, karena adanya integrasi jaringan produksi (*production network*) dimana negara-negara di Asia Tenggara banyak mengekspor bahan mentah dan barang antara ke pusat-pusat jaringan produksi seperti Cina, Korea, dan Jepang. Walaupun demikian, karena konsumen akhir dari barang jadi itu juga negara-negara maju, cepat atau lambat Indonesia akan terkena dampak juga.<sup>76</sup> Produk ekspor yang diperkirakan akan mengalami dampak akibat tingginya persaingan di pasar internasional terkait dengan

<sup>75</sup> Radhi, Fahmy. (2009, Maret). Beban Utang Luar Negeri dalam Perekonomian Indonesia. *Economic Review*. Nomor 215.

<sup>76</sup> Chatib Basri. *Majalah Tempo*, 26 Oktober 2008, hal 116-117

pelemahan pasar di AS, Uni Eropa, dan Jepang antara lain tekstil & produk tekstil (TPT), produk karet, produk kayu, *pulp* & kertas, minyak sawit, dan produk-produk logam. Di sisi lain, sebagai pasar yang sangat potensial Indonesia dipastikan akan banjir produk impor terutama dari Cina, India, Singapura, dan negara Asia lainnya yang mengalihkan pasar utama mereka dari AS dan Eropa ke Asia. Produk tersebut antara lain TPT, baja, produk elektronik, keramik, makanan & minuman serta produk kayu.

Jika dilihat dari sisi fundamental ekonomi, kondisi perbankan Indonesia masih relatif kuat yang dicirikan oleh kredit bermasalah perbankan (Non Performing Loan / NPL gross) yang lebih kecil dari 5% yang menunjukkan masih sehatnya sistem intermediasi, Loan to Deposit Ratio (LDR) lebih kecil daripada 80% yang menunjukkan masih cukupnya likuiditas, Capital Adequacy Ratio (CAR) sekitar 16% (Agustus 2008) yang menunjukkan kuatnya permodalan bank, tingkat depresiasi rupiah lebih kecil daripada 5% yang menunjukkan stabilnya nilai rupiah, inflasi cukup terkendali, cadangan devisa yang cukup untuk empat bulan impor (per 7 Oktober 2008 USD 52,4 miliar). Walaupun demikian, kondisi fundamental ekonomi Indonesia sebenarnya masih kurang kuat karena pertumbuhan ekonomi selama beberapa tahun terakhir ini tidak mampu melebihi tiga kali pertumbuhan penduduk. Pertumbuhan penduduk saat ini menurut Badan Pusat Statistik (BPS) adalah 2,6%, sehingga agar fundamental ekonomi kuat dibutuhkan 7,8% pertumbuhan ekonomi. Hal yang belum pernah tercapai selama beberapa tahun terakhir ini.<sup>77</sup> Disamping itu, kontribusi sektor manufaktur juga mulai menurun, sehingga akan memperlemah fundamental ekonomi. Misalnya di tahun 2006 kontribusi manufaktur terhadap pendapatan nasional mencapai 27,5 % namun turun menjadi 27% tahun 2007 dan saat ini menjadi 26%.<sup>78</sup>

<sup>77</sup> Suharsono Sagir. *Majalah Trust* No.50 VI, 13-19 Oktober 2008, hal 11.

<sup>78</sup> Ahmad Safiun. *Majalah Trust* No.50 VI, 13-19 Oktober 2008, hal 17

Di dunia perbankan, dampak krisis finansial dapat berupa: (i) kredit macet terutama di kartu kredit karena hal ini paling mudah dilakukan debitur; (ii) Kredit Perumahan Rakyat (KPR) akan terhambat, bahkan termasuk kredit properti rumah/apartemen mewah dan kredit KPR untuk rumah pertama (Rp 150 juta sampai Rp 1 miliar); (iii) perusahaan *multifinance* akan kesulitan memperoleh kredit bank sehingga kredit otomotif dan barang elektronik akan terhambat juga. Sementara itu, kredit mikro Rp5 juta ke bawah akan semakin diminati namun juga menghadapi risiko yang semakin tinggi karena kredit ini bisa berubah penggunaan dari bisnis menjadi konsumsi, yang berakibat ketidakmampuan konsumen mengembalikan kreditnya.

Sejak awal Desember 1997 hingga awal Mei 1998 telah terjadi pelarian modal besar-besaran ke luar negeri karena ketidakstabilan politik seperti isu sakitnya Presiden Soeharto dan Pemilu (Kregel, 1998). Kerusakan besar-besaran pada pertengahan Mei 1998 yang ditujukan terhadap etnis Tionghoa telah menggoyahkan kepercayaan masyarakat keturunan Tionghoa akan keamanan harta, jiwa, dan martabat mereka. Padahal mereka menguasai sebagian besar modal dan kegiatan ekonomi di Indonesia dengan akibat mereka membawa keluar harta kekayaan mereka dan untuk sementara tidak melakukan investasi baru.

Tabel 4.1

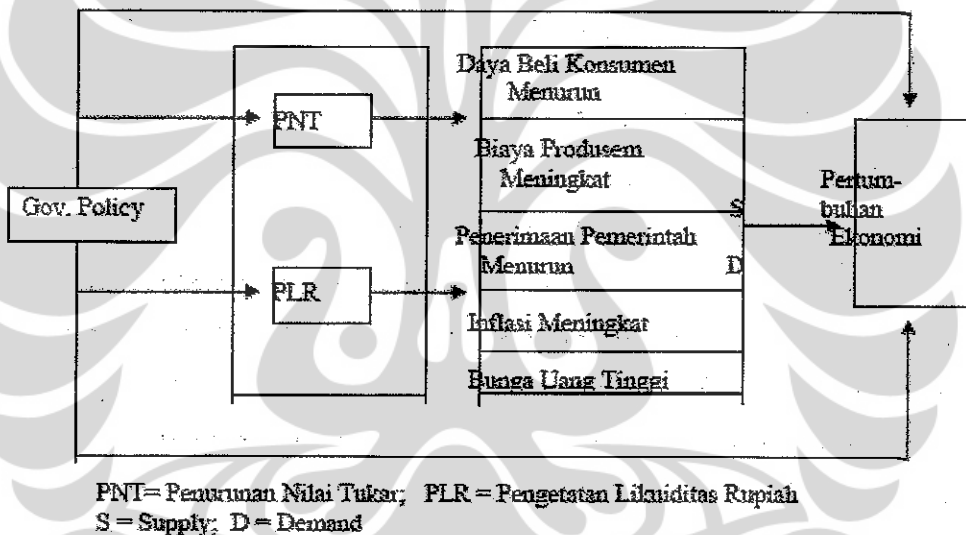
## Dampak Krisis Finansial Terhadap Beberapa Bidang Pembangunan

Bidang	Dampak
Ekonomi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Harga sembako &amp; kebutuhan lain naik drastis.</li> <li>- Kenaikan harga BBM, TDL, dan ongkos angkutan publik.</li> </ul>
Politik	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kekacauan politik.</li> <li>- Ketidakpercayaan rakyat terhadap pemerintah.</li> </ul>
Pertahanan dan Keamanan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kriminalitas dan gangguan kamtibmas meningkat.</li> <li>- Alutsista modern semakin sulit dibeli karena harga yang semakin tinggi.</li> <li>- Biaya operasi pemeliharaan keamanan semakin tinggi.</li> </ul>
Sosial	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Banyak terjadi PHK, angka pengangguran dan perceraian meningkat,</li> <li>- Meningkatnya jumlah penduduk miskin.</li> <li>- Jumlah aksi bunuh diri dan pasien rumah sakit jiwa meningkat.</li> <li>- Terjadi diskriminasi terhadap komunitas etnis tertentu.</li> </ul>
Pendidikan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya pendidikan semakin mahal.</li> <li>- Semakin banyak anak usia sekolah yang putus sekolah atau tidak mampu melanjutkan pendidikan ke jenjang yang lebih tinggi.</li> </ul>
Budaya	Terjadi pergeseran budaya dan kearifan lokal.
Ideologi	Rakyat makin banyak yang tidak peduli dengan Pancasila dan terpengaruh ideologi lain.



Dari tabel di atas, terlihat bahwa krisis finansial tak hanya menimbulkan dampak negatif terhadap pembangunan bidang ekonomi, tetapi lebih dari itu, di bidang lain pun akan turut mengalami kekacauan atau terjadi krisis multidimensi.

Krisis keuangan secara praktis mengandung dua gejala: (a) Penurunan Nilai Tukar (PNT) dan (b) Pengetatan Likuiditas Rupiah (PLR). Kedua faktor penurunan nilai tukar dan pengetatan likuiditas cepat atau lambat akan berpengaruh terhadap seluruh elemen dan pelaku ekonomi. Kedua efek ini sangat sukar dipisahkan yang dapat digambarkan dalam skema sebab dan akibat berikut.<sup>79</sup>



Gambar 4.1 Skema Gejala Krisis Finansial

<sup>79</sup> Mangara Tambunan. *Perkiraan Dampak Krisis Keuangan Terhadap Ekonomi, Khususnya Sektor Pertanian dan Agribisnis Indonesia*. [http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/\(3\)%20soca-mangara-perkiraan%20dampak%20krisis%20keuangan\(1\).pdf](http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/(3)%20soca-mangara-perkiraan%20dampak%20krisis%20keuangan(1).pdf)

Dari skema di atas, dapat ditafsirkan bahwa dampak utama penurunan nilai tukar adalah secara efektif akan menurunkan daya beli (permintaan) konsumen terutama masyarakat berpendapatan menengah dan rendah (miskin). Dampak penurunan permintaan ini akan mendorong menurunnya produksi barang dan jasa. Dari sudut produsen, krisis penurunan nilai tukar dan naiknya bunga uang dan kandungan *input* impor cukup besar akan mendorong biaya produksi, sehingga harga barang naik. Besar kemungkinan tekanan inflasi terutama *cost push inflation* adalah bahaya yang datang menyelinap ke dalam ekonomi Indonesia. Apabila daya beli menurun serta harga barang dan jasa meningkat, maka kemungkinan besar perusahaan akan memotong jumlah produksi (*output*) yang dapat berdampak terhadap PHK tenaga kerja. Kalau ini terjadi maka *urban and rural unemployed labor* akan semakin meningkat. Ujungnya adalah keresahan sosial.

Kalau perusahaan mengurangi *output*, maka jumlah pajak yang dikumpulkan pasti berkurang sehingga total penerimaan (anggaran belanja) yang bersumber dari pajak akan berkurang. Di sisi penawaran (*supply*) faktor pemotong anggaran belanja ini akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Ujungnya target pertumbuhan ekonomi yang tinggi (7-8% per tahun) akan sangat sukar dipertahankan. Krisis finansial 1997 telah menjungkirbalikkan prediksi yang optimis dari pengamat pada awal dan pertengahan tahun 1997. Faktor ini membuktikan bahwa sesungguhnya pertumbuhan ekonomi Indonesia senantiasa sukar diperkirakan (*unpredictable*) karena sifat ketidakpastian telah *built-up* dalam struktur ekonomi Indonesia.

Bahaya lain yang datang setelah depresiasi rupiah (devaluasi) melalui mekanisme pasar adalah bahaya inflasi. Indonesia masih banyak mengimpor bahan baku dan barang modal yang cukup besar. Karena harga dollar yang relatif lebih mahal dibanding dengan rupiah, maka merosotnya nilai rupiah di satu pihak mendorong ekspor, akan tetapi melalui *time-lag* tertentu (2-3 tahun) akan bersifat *inflatoar* karena sifat *cost-push inflation* tersebut. Kalau Indonesia tidak mampu mengurangi impor serta meningkatkan produktifitas ekonomi dan ekspor maka

bahaya inflasi akan segera dihadapi karena sifat *cost-push inflation* tersebut. Faktor musim kemarau panjang, kebakaran hutan, bencana alam seperti gempa bumi, tsunami, gunung meletus, banjir bandang, serta faktor alam lain akan dapat memperburuk keadaan ekonomi terutama meningkatnya harga barang konsumsi yang berakhir pada peningkatan inflasi.

Melemahnya nilai rupiah terhadap dollar dipastikan berdampak terhadap sektor pertanian dan agribisnis. Bagi perusahaan-perusahaan yang menggunakan bahan bakunya dari dalam negeri, gejolak keuangan mungkin tidak berpengaruh demikian besar, dan apabila sebagian besar *output* diekspor, maka akan memiliki dampak positif. Namun, apabila perusahaan menggunakan bahan baku yang diimpor dari luar negeri, maka implikasi gejolak keuangan akan berpengaruh terhadap struktur biaya (meningkatkan biaya per unit *input* dan *output*) yang lebih besar. Apabila pasarnya dalam negeri, maka akan semakin suram. Dalam kondisi ini, gejolak keuangan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Krisis finansial akan berdampak negatif terhadap pertanian rakyat. Mengingat sektor pertanian rakyat menyerap banyak tenaga kerja, maka sangat mungkin krisis akan menambah tingkat pengangguran. Jika *Return on Investment* (RoI) di sektor pertanian hanya berkisar 15 persen, dengan adanya krisis finansial tidak mustahil kalau krisis akan membuat RoI sektor pertanian rakyat turun di bawah angka 10% sehingga membuat sektor ini semakin tidak menarik bagi investor.

#### 4.2 Peran BIN

Dengan menyadari dampak destruktif krisis finansial yang luar biasa, maka jelaslah bahwa Badan Intelijen Negara (BIN) sebagai lembaga yang bertanggung jawab mencegah *strategic surprises* terhadap Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI) harus bergerak cepat, tepat, dan akurat sesuai prinsip *velox et exactus* melakukan hal-hal stratejik pula untuk mencegah terjadinya

krisis finansial. Sesuai dengan Peraturan Presiden RI Nomor 34 Tahun 2010 tentang Badan Intelijen Negara, dibentuklah Deputy Bidang Ekonomi.<sup>80</sup> Dalam Pasal 19 ayat (1) disebutkan bahwa Deputy Bidang Ekonomi yang dipimpin oleh Deputy IV adalah unsur pelaksana sebagian tugas dan fungsi BIN dalam operasi intelijen di bidang ekonomi yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Kepala BIN. Pasal 20 menerangkan bahwa Deputy IV mempunyai tugas melaksanakan perumusan kebijakan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang ekonomi. Selanjutnya, Pasal 21 menegaskan bahwa dalam melaksanakan tugas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 20, Deputy IV menyelenggarakan fungsi: (a) perencanaan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang ekonomi; (b) pendeteksian dan pengidentifikasian perkembangan situasi bidang ekonomi; (c) pengkoordinasian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang ekonomi; (d) penyusunan laporan intelijen bidang ekonomi; dan (e) pengendalian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang ekonomi.

Dalam menjalankan tugas pokok dan fungsi di atas, Deputy IV dibantu oleh 5 (lima) orang Direktur yang memimpin Direktorat, dan setiap Direktur dibantu oleh 3 (tiga) atau 4 (empat) orang Kepala Sub Direktorat (Kasubdit). Setiap Kasubdit dibantu oleh tenaga fungsional intelijen ekonomi. Direktorat yang menangani masalah keuangan seperti pencegahan krisis finansial adalah Direktorat Keuangan dan Perbankan. Direktorat ini terdiri dari 4 (empat) Sub Direktorat, yakni: (1) Moneter; (2) Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank; (3) Keuangan Negara; dan (4) Pasar Keuangan.

Berkaitan dengan upaya pencegahan terjadinya krisis finansial, aktivitas yang dilakukan oleh Direktorat Keuangan dan Perbankan antara lain: (1) melakukan pengawasan (*monitoring*) dan pembuatan produk intelijen berupa *tested knowledge of the facts* utang (terutama utang luar negeri) baik utang pemerintah maupun swasta; (2) melakukan pengawasan dan pembuatan produk

---

<sup>80</sup> Wawancara eksklusif dengan Deputy IV (Bidang Ekonomi) Kepala Badan Intelijen Negara, Zaelani, S.E. pada 19 November 2010.

intelijen berupa hasil analisis kinerja perbankan nasional; (3) melakukan pengawasan implementasi kebijakan dan upaya stabilisasi nilai tukar rupiah; (4) melakukan pengawasan implementasi kebijakan stimulus fiskal untuk menjaga kondisi fiskal tetap sehat; serta (5) memberikan peringatan dini kepada pengambil kebijakan nasional untuk senantiasa berhati-hati dalam melanjutkan kebijakan stimulus yang dibiayai oleh utang sekaligus menjaga agar kondisi fiskal tetap berada pada jalur yang aman.

#### 4.2.1 Sub Direktorat Moneter

Dalam rangka produksi intelijen yang berupa deteksi dini pada Sub Direktorat Moneter, seluruh jajaran Subdit Moneter perlu memahami konsep bahwa utang selalu memiliki dua dimensi. Pertama, besarnya dan dari mana asalnya. Kedua, efektivitas penggunaannya. Terkait hal pertama, penerbitan surat utang pemerintah harus dibayar dengan semakin tergantungnya perekonomian pada sektor finansial. Salah satu alasan mengapa suku bunga bank tidak bisa diturunkan mengikuti suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) sebesar 6,5 % adalah karena tingginya suku bunga di pasar surat utang. Dari sisi penggunaannya, sebenarnya jika utang digunakan untuk meningkatkan kapasitas ekonomi (*investasi*), tidak akan menjadi permasalahan yang kompleks, karena dengan begitu penambahan utang akan diiringi peningkatan kemampuan membayar, sehingga potensi terjadinya gagal bayar menjadi kecil.

Saat ini kemampuan Indonesia membayar pokok dan bunga utang cenderung meningkat, hal ini ditunjukkan dengan rasio utang terhadap PDB yang cenderung menurun. Ukuran yang lebih solid untuk menguji dampak positif penggunaan utang adalah indikator yang lebih bersifat jangka panjang, seperti penyerapan tenaga kerja serta pengurangan kemiskinan. Peningkatan rasio pembayar pajak (*tax ratio*) juga menjadi indikator penting. Pasca krisis Yunani, potensi Indonesia menjadi Ponzi masih relatif kecil. Namun, dengan tingkat pengungkit yang terbatas pada

perekonomian, instrumen utang sangat mungkin menjadi bumerang. Pada prinsipnya jika utang bisa dijamin penggunaannya dalam kerangka peningkatan kualitas hidup manusia dalam jangka panjang, risiko jangka pendeknya bisa dimoderasi.

Untuk menemukan formula optimal pembiayaan (*alternative financing*) APBN yang mencakup pembiayaan dalam dan luar negeri, analis pada Subdit Moneter dapat menggunakan model *Fiscal Policy Reaction Functions*. Sebelum estimasi *Fiscal Policy Reaction Functions* dilakukan, harus ditetapkan terlebih dahulu besarnya *Natural Debt Limit* (NDL) untuk Indonesia. NDL merupakan batas yang dikendaki oleh Pemerintah RI dimana pengeluaran ditekan pada tingkat yang minimum dan tidak menciptakan utang melebihi batas yang dapat dibayar. Mendoza dan Oviedo (2004) mendefinisikan *Natural Debt Limit* (NDL) sebagai nilai anuitas dari keseimbangan fiskal atau *Primary Balance* (PB) pada saat terjadi krisis fiskal. Krisis fiskal sendiri didefinisikan sebagai keadaan setelah adanya goncangan penerimaan pemerintah.

Dari analisis yang dilakukan nantinya akan dapat disimpulkan bahwa posisi utang Indonesia cukup aman atau tidak dari risiko gagal bayar. Setelah dapat diketahui tingkat NDL untuk Indonesia, dalam manajemen utang perlu juga diketahui kesinambungan fiskal yang diukur dengan dua variabel yang menjadi indikator dalam kesinambungan utang, yaitu rasio keseimbangan primer terhadap PDB dan rasio utang terhadap PDB. Semakin besar keseimbangan primer yang disediakan oleh pemerintah, maka akan semakin besar penurunan rasio utang terhadap PDB. Demikian pula apabila pertumbuhan PDB Indonesia juga mengalami peningkatan, maka semakin turun besarnya rasio utang. Di samping kedua variabel ekonomi makro tersebut, inflasi juga mempengaruhi besarnya rasio penurunan utang terhadap PDB. Besarnya inflasi tersebut akan mempengaruhi besarnya PDB riil dan besarnya suku bunga riil yang dibayarkan untuk utang pemerintah.

#### 4.2.2 Sub Direktorat Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Negara yang otoritas keuangan dan bank sentralnya memiliki moral bobrok, korup, gemar sogok-menyogok akan menghadapi dua bahaya besar, yakni: sistem finansial yang rentan risiko dan para regulator yang hanya peduli pada kepentingan pribadi. Di negara seperti ini, dana dari warga negara pembayar pajak akan selalu jadi tebusan. Sub Direktorat Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) bertugas untuk melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap setiap kebijakan dan implementasi kebijakan perbankan Indonesia yang berkaitan dengan utang, seperti tingkat suku bunga dan penerbitan portofolio (SUN, SBI, Obligasi, dll).

Bank, terutama bank sentral, memainkan peran krusial dalam ekonomi modern, khususnya dalam sektor finansial. Bank dalam peran tradisionalnya, menyimpan uang dari masyarakat dan meminjamkan uang itu pada pengusaha dan peminjam lain, dengan tetap menyimpan sejumlah tertentu sebagai cadangan kas untuk deposan. Sumber profit utama bank tradisional adalah *spread* antara bunga yang mereka terima dari peminjam dan bunga yang mereka bayar untuk para deposan. Dalam versi tradisional ini, peran sektor perbankan hanya pasif: mereka bertindak sebagai intermediasi antara penyimpan dan peminjam.

Dalam sistem ekonomi kapitalis modern, bank tidak lagi hanya berperan sebagai intermediasi. Sejumlah bank berfungsi sebagai bank investasi, menyimpan dana masyarakat dan menyalurkan uang itu ke dalam sejumlah aset finansial. Bank investasi mendapatkan profit dari selisih antara *return* investasi yang dikelola dan bunga yang dibayar untuk para nasabah. *Spread* ini jauh lebih menggiurkan daripada *spread* bunga tradisional.

Untuk lebih memahami peran krusial dan strategis perbankan dalam sistem ekonomi modern, dapat dibayangkan bank sebagai produsen (seperti

lazimnya pabrik manufaktur). Bilamana sejumlah besar bank menyalurkan pinjaman atau melakukan ekspansi kredit, maka bank menghasilkan komoditas yang amat spesifik (yang tidak dapat dihasilkan oleh sektor lain). Manakala perbankan melonggarkan kredit, maka total pasokan uang dalam ekonomi akan bertambah. Artinya daya beli masyarakat akan meningkat (jumlah uang yang dapat dibelanjakan dan diinvestasikan bertambah). Sebaliknya, manakala perbankan bersama-sama menarik pinjaman dan memperketat kredit, maka total pasokan uang dalam ekonomi akan menyusut, sehingga daya beli masyarakat berkurang. Dari sudut pandang ini, bank adalah satu-satunya aktor ekonomi – selain pemerintah – dengan kemampuan memasok uang. Peran inilah yang membuat sektor perbankan sangat krusial dalam sistem finansial.

Bank tidak hanya memainkan peran tradisional sebagai intermediasi dalam sistem finansial. Karena bank adalah badan usaha, maka bank berusaha mencari laba sebesar-besarnya. Salah satu caranya, dengan menjadi bank investasi. Cara lain adalah dengan mencari pinjaman / berutang; atau dalam istilah finansial: menambah *leverage*. Bank menambah *leverage* dengan banyak cara: mengeluarkan surat utang jangka panjang atau jangka pendek, mengambil *overnight-loan* dari bank lain dalam pasar antar bank, atau meminjam uang dari bank sentral. Sebagian uang dari pinjaman ini mereka pinjamkan ke bisnis atau perorangan, sisanya mereka investasikan dalam bentuk surat berharga seperti Surat Utang Negara, obligasi swasta, dan (di AS) *mortgage securities*.

Selama bank dapat meminjamkan atau menginvestasikan uang dari *leverage* dengan bunga atau *return* melebihi bunga pinjaman, maka mereka mendapatkan laba. Sebagai contoh, suatu bank swasta, Hyperbank, memiliki modal sendiri (ekuitas) Rp 100 milyar dan dalam bentuk simpanan nasabah Rp 400 milyar. Hyperbank membayar bunga 3% per tahun kepada deposan. Jika Hyperbank mencadangkan 10% dananya (50) dan meminjamkan 90% dananya (450) dengan bunga 8%, maka Hyperbank



memperoleh laba Rp 24 milyar per tahun ( $36 - 12 = 24$ ). Tapi ini permainan bankir tradisional. Bankir modern menggunakan leverage: dia meminjam Rp 500 milyar dengan bunga 4% (menambah total dana pinjaman, bukan modal sendiri, menjadi Rp 900 milyar). Jika dia meminjamkan Rp 900 milyar itu dengan bunga 8%, maka laba Hyperbank akan melambung jadi Rp 40 milyar. Dalam bahasa *financial management*: dengan kekuatan *leverage*, Hyperbank melejitkan *Return on Capital Employed* (ROCE) sebesar 66%.

Selalu ada risiko dalam setiap *leverage*. Makin tinggi *leverage*, makin tinggi risiko. Bagi para *trader*, memakai *leverage* membuat *return* anda fantastis, tapi sekali anda merugi anda akan bangkrut. Pada perbankan, jika para peminjam *default*, atau investasi surat berharga bank merugi, maka sejumlah besar modalnya akan menguap seketika. Misalnya, kredit yang diberikan ke perusahaan properti *default*, atau investasi ke sektor *subprime mortgage* menderita rugi besar, maka likuiditas bank akan mengering dengan cepat.

Sektor perbankan dan LKBB, sangat rentan terhadap risiko hancur karena penggunaan *leverage* yang sembrono. Salah satu *hedge funds* besar di AS, Long-Term Capital Management (LTCM) yang dikelola oleh dua ekonom peraih nobel, Robert Merton dan Myron Scholes, menderita rugi besar karena penggunaan *leverage* 30:1. Alan Greenspan mem-*bail out* LTCM karena khawatir dampaknya meluas ke sektor finansial (dampak sistemik). *Chairman* Federal Reserve ini pada akhirnya – setelah ia pensiun- mengakui bahwa kasus LTCM adalah “*a major failure of counterparty surveillance*”. (Foster, dkk; 2009) mencatat bahwa total kerugian LTCM mencapai USD 4,6 miliar. Total *bail-out* dari Federal Reserve Bank of New York USD 3,625 miliar.

Sektor perbankan sangat rawan dengan *moral hazard*. Contoh kasus: seorang pemilik bank selalu merasa aman, tenteram, dan nyaman dan tidak khawatir bank-nya akan bangkrut karena ia mengasuransikan bank dan

seluruh aset tak bergerak miliknya ke Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Si pemilik bank suatu saat, karena serakah misalnya, dapat saja merampok dana nasabahnya sendiri untuk memperoleh bantuan likuiditas dari LPS. Semua pemilik bank di Indonesia tahu betul bahwa pemerintah dan BI selalu siap mem-*bail out* setiap kerugian perbankan, karena itu bank cenderung bertindak ceroboh dan berani berspekulasi.

Nassim Taleb, dalam satu tulisan di Financial Times, mengecam para bankir yang rentan terhadap bahaya moral ini. Bonus dan insentif mereka dikaitkan dengan profit, sedangkan profit dapat digelembungkan dengan *financial bubble* yang dipicu oleh aksi spekulatif pelaku sektor finansial. Ketika terjadi kehancuran aset finansial, para eksekutif ini tidak mendapat sanksi berat karena kecerobohan mereka, sebaliknya mereka justru ditolong oleh pemerintah. Oleh sebab itu, sektor finansial membutuhkan intervensi dari otoritas finansial, bank sentral, dan pemerintah dalam mengawasi praktik perbankan dan sistem finansial.

Sebagai bank sentral, Bank Indonesia memiliki lima peran utama dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Kelima peran utama yang mencakup kebijakan dan instrumen dalam menjaga stabilitas sistem keuangan itu adalah: Pertama, Bank Indonesia memiliki tugas untuk menjaga stabilitas moneter antara lain melalui instrumen suku bunga dalam operasi pasar terbuka. Bank Indonesia dituntut untuk mampu menetapkan kebijakan moneter secara tepat dan berimbang. Hal ini mengingat gangguan stabilitas moneter memiliki dampak langsung terhadap berbagai aspek ekonomi. Kebijakan moneter melalui penerapan suku bunga yang terlalu ketat, akan cenderung bersifat mematikan kegiatan ekonomi. Begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, untuk menciptakan stabilitas moneter, Bank Indonesia telah menerapkan suatu kebijakan yang disebut *inflation targeting framework*.

Kedua, Bank Indonesia memiliki peran vital dalam menciptakan kinerja lembaga keuangan yang sehat, khususnya perbankan. Penciptaan

kinerja lembaga perbankan seperti itu dilakukan melalui mekanisme pengawasan dan regulasi. Seperti halnya di negara-negara lain, sektor perbankan memiliki pangsa yang dominan dalam sistem keuangan. Oleh sebab itu, kegagalan di sektor ini dapat menimbulkan ketidakstabilan keuangan dan mengganggu perekonomian. Untuk mencegah terjadinya kegagalan tersebut, sistem pengawasan dan kebijakan perbankan yang efektif haruslah ditegakkan. Selain itu, disiplin pasar melalui kewenangan dalam pengawasan dan pembuat kebijakan serta penegakan hukum (*law enforcement*) harus dijalankan. Bukti yang ada menunjukkan bahwa negara-negara yang menerapkan disiplin pasar, memiliki stabilitas sistem keuangan yang kokoh. Sementara itu, upaya penegakan hukum (*law enforcement*) dimaksudkan untuk melindungi perbankan dan *stakeholder* sekaligus mendorong kepercayaan terhadap sistem keuangan. Untuk menciptakan stabilitas di sektor perbankan secara berkelanjutan, Bank Indonesia telah menyusun Arsitektur Perbankan Indonesia dan rencana implementasi Basel II.

Ketiga, Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran. Bila terjadi gagal bayar (*failure to settle*) pada salah satu peserta dalam sistem sistem pembayaran, maka akan timbul risiko potensial yang cukup serius dan mengganggu kelancaran sistem pembayaran. Kegagalan tersebut dapat menimbulkan risiko yang bersifat menular (*contagion risk*) sehingga menimbulkan gangguan yang bersifat sistemik. Bank Indonesia mengembangkan mekanisme dan pengaturan untuk mengurangi risiko dalam sistem pembayaran yang cenderung semakin meningkat. Antara lain dengan menerapkan sistem pembayaran yang bersifat *real time* atau dikenal dengan nama sistem RTGS (*Real Time Gross Settlement*) yang dapat lebih meningkatkan keamanan dan kecepatan sistem pembayaran. Sebagai otoritas dalam sistem pembayaran, Bank Indonesia memiliki informasi dan keahlian untuk mengidentifikasi risiko potensial dalam sistem pembayaran.

Keempat, melalui fungsinya dalam riset dan pemantauan, Bank Indonesia dapat mengakses informasi-informasi yang dinilai mengancam stabilitas keuangan. Melalui pemantauan secara *macro-prudential*, Bank Indonesia dapat memonitor kerentanan sektor keuangan dan mendeteksi potensi kejutan (*potential shock*) yang berdampak pada stabilitas sistem keuangan. Melalui riset, Bank Indonesia dapat mengembangkan instrumen dan indikator *macro-prudential* untuk mendeteksi kerentanan sektor keuangan. Hasil riset dan pemantauan tersebut, selanjutnya akan menjadi rekomendasi bagi otoritas terkait dalam mengambil langkah-langkah yang tepat untuk meredam gangguan dalam sektor keuangan.

Kelima, Bank Indonesia memiliki fungsi sebagai jaring pengaman sistem keuangan melalui fungsi bank sentral sebagai *lender of the last resort* (LoLR). Fungsi LoLR merupakan peran tradisional Bank Indonesia sebagai bank sentral dalam mengelola krisis guna menghindari terjadinya ketidakstabilan sistem keuangan. Fungsi sebagai LoLR mencakup penyediaan likuiditas pada kondisi normal maupun krisis. Fungsi ini hanya diberikan kepada bank yang menghadapi masalah likuiditas dan berpotensi memicu terjadinya krisis yang bersifat sistemik. Pada kondisi normal, fungsi LoLR dapat diterapkan pada bank yang mengalami kesulitan likuiditas temporer namun masih memiliki kemampuan untuk membayar kembali. Dalam menjalankan fungsinya sebagai LoLR, Bank Indonesia harus menghindari terjadinya *moral hazard*.

BIN melalui Subdit Perbankan dan LKBB Deputy IV tidak menjalankan fungsi yang telah melekat pada BI, tetapi melakukan pengawasan terhadap setiap kebijakan yang digulirkan, termasuk keputusan yang menggunakan pertimbangan risiko sistemik dalam penyediaan likuiditas. Tanggung jawab Subdit Perbankan dan LKBB Deputy IV adalah melakukan pengawasan terhadap implementasi fungsi-fungsi perbankan. Hal yang menjadi variabel kontrol terhadap fungsi-fungsi tersebut adalah

kepentingan nasional NKRI. Implementasi semua fungsi perbankan harus sejalan dengan haluan *Pro Growth, Pro Job, dan Pro Poor*.

#### 4.2.3 Sub Direktorat Keuangan Negara

*Monitoring* manajemen utang negara, baik utang yang telah eksis maupun utang-utang baru, menjadi fokus pengawasan yang dilakukan oleh Subdit Keuangan Negara. Seiring dengan jumlah utang pemerintah yang semakin besar, diperlukan manajemen utang yang lebih komprehensif. Perlu dilakukan analisis yang lebih mendalam atas risiko yang dihadapi Pemerintah RI terkait dengan utang baik dari segi jumlah maupun jenis instrumen utang. Dari hasil analisis risiko tersebut akan dapat diformulasikan strategi pengelolaan utang yang diarahkan pada pengelolaan biaya dan risiko serta penyusunan kerangka hukum untuk memastikan batasan kewenangan pemerintah (eksekutif) dan lembaga legislatif dalam penetapan tambahan utang yang diperlukan untuk menutup defisit APBN. Disamping itu, diperlukan pula strategi untuk mengintegrasikan lembaga-lembaga yang terlibat dalam pengelolaan utang.

Manajemen utang merupakan hal penting dalam memperkuat ketahanan finansial Indonesia terutama terhadap utang yang telah eksis (*existing debts*), dan pengawasan terhadap rencana penciptaan utang baru atau penerbitan obligasi pemerintah yang rawan penyimpangan disamping aspek pengawasan utang yang telah ada. Pengawasan seperti itulah yang menjadi misi Sub Direktorat Keuangan Negara. Dengan mempertimbangkan jumlah utang pemerintah yang besar, jenis instrumen utang yang bervariasi, jangka waktu pelunasan utang yang beragam, serta berbagai risiko yang melekat pada utang, maka perlu dirancang strategi pengelolaan utang yang *sustainable*.

Dua strategi yang umum digunakan dalam manajemen utang adalah pengelolaan portofolio dan risiko, serta pengembangan pasar perdana dan pasar sekunder SUN. Pengelolaan portofolio dan risiko mencakup

pengurangan utang negara, penyederhanaan portofolio utang negara, pengadaan utang negara dalam mata uang rupiah, minimalisasi risiko pembiayaan kembali, peningkatan porsi utang negara dengan bunga tetap, penurunan porsi kredit ekspor, dan penerapan prinsip pengelolaan utang negara yang baik. Pengembangan pasar perdana mencakup pengembangan metode penerbitan, pengembangan sistem lelang, penyusunan jadwal yang teratur, dan penerbitan *benchmark issues*. Sedangkan pengembangan pasar sekunder mencakup diversifikasi instrumen SUN, dan aktifitas lain untuk meningkatkan likuiditas pasar SUN. Strategi ini masih memerlukan pengembangan lebih lanjut dan perlu pula diimplementasikan secara legal dalam sistem perundangan-undangan yang berlaku atau diciptakan produk perundang-undangannya.

Strategi pengelolaan utang perlu diarahkan pada pencapaian tujuan dari pengelolaan utang yaitu meminimalkan biaya utang dengan tingkat risiko yang semakin terkendali. Berkaitan dengan hal ini, minimal ada dua strategi yang dapat digunakan dalam manajemen utang. Pertama, strategi pengelolaan utang pemerintah dalam jangka panjang biasanya lebih difokuskan untuk mendanai program-program pembangunan infrastruktur yang mendukung optimalisasi *Foreign Direct Investment (FDI)*. Strategi ini masih relevan dijalankan mengingat portofolio utang pemerintah masih didominasi oleh *Official Development Assistance (ODA)* dari kreditur bilateral dan *concessional loan* dari kreditur multilateral yang dianggap sebagai kredit dengan biaya murah dan risiko rendah. Sejak tahun 2005 Surat Berharga Negara (SBN) menjadi instrumen utama pembiayaan defisit anggaran. Komposisi SBN didominasi oleh obligasi, baik domestik maupun internasional. Oleh karena itu, strategi pengelolaan utang pemerintah harus difokuskan pada pengelolaan biaya dan risiko dari berbagai instrumen pembiayaan yang dimiliki sehingga dapat meminimalkan risiko yang mungkin terjadi khususnya risiko pasar dan risiko likuiditas.

Kedua, perlu adanya payung hukum dalam hal pengelolaan utang pemerintah terkait dengan penetapan jumlah utang yang aman bagi perekonomian. Tidak dapat dipungkiri bahwa kebijakan pembiayaan APBN melalui utang sangat dipengaruhi oleh kebijakan ekonomi yang dijalankan oleh pemerintah yang sedang berkuasa. Kebijakan pembiayaan melalui utang yang sangat agresif akan membawa implikasi jangka panjang terhadap perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, perlu penetapan jumlah utang atau ambang batas yang aman bagi perekonomian Indonesia. Jumlah tingkat utang yang aman ini perlu ditetapkan dalam suatu Undang-Undang, sehingga penciptaan utang-utang baru dapat selalu terkendali.

Dari sisi penyerapan anggaran, umumnya hanya 94% dari anggaran pengeluaran yang terserap sehingga sisanya merupakan sisa anggaran yang menumpuk dalam rekening pemerintah di BI dan bank-bank umum. Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) mencatat, hingga Mei 2010 potensi utang luar negeri yang tidak digunakan (*potential loan surplus*) sebesar US\$45,1 juta dari total pinjaman yang mencapai US\$20,5 miliar. *Potential loan surplus* tertinggi berasal dari Kementerian Kesehatan, yaitu sebanyak US\$14,5 juta. Selanjutnya, Kementerian Dalam Negeri sebesar US\$8,1 juta dan Kementerian Pekerjaan Umum US\$8 juta. *Potential loan surplus* dari PLN sekitar US\$5 juta dan Kementerian Pertanian US\$4,6 juta.

Ada beberapa faktor yang menyebabkan *potential surplus loan* muncul, antara lain: program atau proyek yang didanai utang luar negeri batal, keterlambatan pelaksanaan kegiatan, kelambatan penarikan pinjaman, serta kelambanan proses tender pengadaan barang dan jasa atau program di kementerian dan lembaga. Data Bappenas menunjukkan bahwa utang luar negeri senilai US\$20,5 miliar rencananya hendak dipakai untuk mendanai 174 program dan proyek. Rinciannya, sebesar US\$2,7 miliar untuk membiayai sembilan program dan sebanyak US\$13,3 miliar untuk membiayai 139 proyek kementerian/lembaga.

Sisanya, sebanyak US\$4,3 miliar akan dipakai membiayai 26 proyek Badan Usaha Milik Negara (BUMN) lewat skema *subsidiary loan agreement (SLA)*. *Potential loan surplus* merupakan problem lama dari penyerapan utang luar negeri yang rendah.<sup>81</sup> Subdit Keuangan Negara perlu mengawasi kebijakan perencanaan utang pemerintah agar sesuai dengan kebutuhan.

Jumlah utang Pemerintah Indonesia per Oktober 2010 mencapai US\$186,43 miliar atau dalam mata uang rupiah setara dengan Rp1.664,43 triliun. terdiri atas pinjaman bilateral, multilateral, komersial dan lain-lain yang semuanya tercatat US\$67,78 miliar. Sedangkan utang dalam bentuk Surat Berharga Negara (SBN) sebesar US\$118,65. Sementara itu, sampai dengan 9 November 2010 total realisasi penerbitan SBN telah mencapai Rp160 triliun atau 98,4 persen dari target penerbitan SBN sebesar Rp162,5 triliun.

Untuk kepemilikan asing di SBN tercatat sudah mencapai 30,15 persen atau Rp193,66 triliun dari total *outstanding tradable* SBN yang mencapai Rp642 triliun. Kenaikan kepemilikan asing sejak awal 2010 ini tercatat Rp85 triliun. Jumlah ini turun naik di level tersebut meskipun sudah dicoba dikurangi dengan melakukan pelunasan lebih besar dari penarikan utang baru. Sebagian kenaikan terjadi karena komponen utang luar negeri yang menggunakan mata uang, misalnya yen, menguat tajam terhadap dollar AS. Dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, jumlah utang Indonesia ini meningkat.

Utang luar negeri Indonesia pernah menjadi beban yang sangat berat saat mengalami krisis tahun 1998. Dengan demikian, jika Pemerintah RI memiliki kesempatan untuk mengurangi, seyogianya kesempatan tersebut dimanfaatkan. Kesempatan itu umumnya timbul dalam keadaan keuangan pemerintah yang cukup kuat. Utang luar negeri

---

<sup>81</sup> Teddy Gumelar. *Utang Luar Negeri "Nganggur" 45,1 juta Dollar AS*.  
<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2010/06/22/17545999/Utang.Luar.Negeri.Nganggur.45.1.Juta.Dollar.AS>



pemerintah yang ada dewasa ini merupakan bagian yang sungguh-sungguh dipergunakan pemerintah untuk pembangunan infrastruktur, penguatan aparat pemerintah, dan keperluan lain. Utang tersebut masuk ke dalam struktur APBN kita sehingga untuk pelunasannya pun memerlukan dana dari pemerintah. Jika keuangan pemerintah sangat memadai untuk pelunasan, maka pemerintah perlu menakar apakah devisanya memadai untuk itu. Dua hal tersebut yang jadi pertimbangan jika Pemerintah RI ingin melunasi utang luar negeri.

Jika ditelaah lebih dalam, keuangan pemerintah dewasa ini bisa dikatakan sangat kuat. APBN kita dari tahun ke tahun, meskipun masih defisit, semakin berkembang dengan pembiayaan yang berasal dari pajak dan penerimaan bukan pajak. Ini termasuk dari penarikan utang dalam negeri (dengan penjualan Surat Utang Negara dan Surat Perbendaharaan Negara) maupun penarikan luar negeri baik yang bersifat konsesional dari Bank Dunia atau pun lembaga pemerintah negara lain, maupun yang berasal dari pasar, baik untuk mata uang dollar AS maupun yen (Samurai Bond).

Pada bulan Agustus 2010, jumlah rekening pemerintah di BI mencapai lebih dari Rp 190 triliun dan di bank-bank umum mencapai lebih dari Rp 60 triliun. Jumlah itu secara keseluruhan mencapai Rp 250 triliun. Dengan melihat fakta-fakta itu, pemerintah tentunya dapat memanfaatkan untuk pembiayaan APBN tahun selanjutnya atau untuk program stimulasi, misalnya untuk pembiayaan infrastruktur.

Pada zaman Presiden Bill Clinton, selama tiga tahun terakhir pemerintahannya, Amerika Serikat juga mengalami surplus dalam APBN-nya. Surplus tersebut akhirnya digunakan sebagian untuk pelunasan utang mereka. Itulah sebabnya, pada akhir pemerintahan Presiden Clinton tahun 2000, utang Pemerintah AS masih dalam kendali yang cukup kuat dan berada pada level 5,7 triliun dollar AS. Dewasa ini, utang Pemerintah AS sudah mendekati 14 triliun dollar AS atau mendekati 100 persen dari

PDB. Ini berarti, selama kesempatan masih ada untuk mengurangi beban itu, kesempatan tersebut harus dimanfaatkan.

Sementara itu, kekuatan cadangan devisa Indonesia juga semakin besar. Pada akhir tahun 2010, cadangan devisa Indonesia akan mencapai sekitar 90 miliar dollar AS dan tidak lama lagi akan melampaui 100 miliar dollar AS. Jumlah cadangan devisa yang besar merupakan beban yang besar bagi BI. Sebab, setiap dollar yang dimiliki BI hanya menghasilkan bunga mendekati nol persen, sedangkan biaya untuk memeliharanya, yaitu antara lain dengan pengeluaran SBI, mencapai 6,5 persen per tahun. Utang luar negeri pemerintah memberikan beban bunga yang jauh lebih tinggi dari itu. Ini berarti, pelunasan utang luar negeri oleh pemerintah akan mengurangi beban keuangan BI sekaligus beban keuangan pemerintah. Oleh karena itu, yang paling penting adalah mencari modalitas yang paling baik, utang-utang pemerintah manakah yang perlu menjadi prioritas untuk segera dilunasi. Utang yang menggunakan mata uang kuat harus memperoleh prioritas pertama.

Dengan kekuatan keuangan pemerintah yang ada saat ini, pemerintah dapat menargetkan pengurangan utang luar negeri pemerintah sebesar 20 miliar dollar AS sampai akhir masa pemerintahan kedua Presiden SBY. Ini berarti, pemerintah harus melakukan pelunasan sekitar 5 miliar dollar AS setiap tahun. Jumlah tersebut sangat mungkin dilakukan dengan cadangan devisa yang ada.

#### 4.2.4 Sub Direktorat Pasar Keuangan

Pasar finansial bukanlah pasar barang-barang konsumsi yang dapat dipercayakan sepenuhnya pada mekanisme pasar. Pasar bebas dalam pasar finansial akan menciptakan *speculative bubble* yang membahayakan seluruh pelaku ekonomi di semua sektor. Perkembangan pasar per Oktober 2010 memperlihatkan kecenderungan arus modal asing masuk begitu deras, rupiah menguat begitu tajam, pasar modal dan

obligasi begitu bergairah. Ada potensi yang sangat serius dalam perkembangan global dan bisa mengganggu Indonesia. Kebijakan bunga rendah di negara maju seperti Amerika Serikat tampaknya masih akan terus berlangsung. Begitu banyak likuiditas global yang tersedia yang akan mencari balas jasa yang tinggi di pasar modal dan obligasi. Akibatnya arus modal akan mengalir deras ke *emerging markets* (EM), termasuk Indonesia.

Sumber arus modal yang masuk ke pasar keuangan Indonesia kali ini adalah dari sisi suplai: bunga rendah di negara maju. Hal ini membutuhkan penanganan yang agak berbeda. Pengelolaan arus modal masuk relatif lebih sederhana ketimbang arus modal keluar. Namun, arus modal yang mengalir terlalu deras dan besar berisiko menimbulkan gelembung dahsyat pula dalam perekonomian. Hal ini dapat mengganggu perekonomian Indonesia.

Dalam teori ekonomi dikenal istilah trinitas yang tak suci atau trinitas yang mustahil.<sup>82</sup> Maksudnya, sebuah negara tak mungkin menjalankan tiga kebijakan sekaligus: menjaga nilai tukar, arus modal bebas, dan kebijakan moneter yang independen. Indonesia dapat mempertahankan nilai tukar dengan kebijakan moneter yang independen, tetapi harus memberlakukan kontrol terhadap arus modal, atau membiarkan arus modal bebas bergerak dengan tetap menjaga kebijakan moneter yang independen, tetapi harus membiarkan nilai tukar mengambang. Atau kemungkinan terakhir adalah memiliki arus modal bebas, nilai tukar yang tetap, tetapi mengorbankan kemampuan kebijakan moneter untuk mengatasi inflasi. Di sinilah masalah yang akan dihadapi BI dan Pemerintah. Jika arus modal masuk terjadi sangat deras, kebijakan makro akan dibatasi oleh trinitas yang tak suci itu. BI dan pemerintah

---

<sup>82</sup> Muhammad Chatib Basri. *Jebakan Gelembung Finansial*.  
<http://cetak.kompas.com/read/2010/10/25/04154598/jebakan.gelembung.finansial>.

harus memilih kebijakan, sayangnya tiap kebijakan memiliki biaya dan risiko yang tidak kecil.

Ada beberapa pilihan yang dapat diambil. Pertama, membiarkan arus modal masuk. Implikasinya, rupiah akan sangat kuat. Sektor ekspor—terutama manufaktur padat karya—akan terpukul dan penciptaan lapangan kerja akan terganggu. Risiko perilaku konsumtif muncul dan tekanan inflasi meningkat. BI juga sulit mengatasi inflasi dengan menaikkan bunga karena menaikkan bunga mendorong arus modal masuk yang besar. Kedua, melakukan intervensi untuk menjaga nilai tukar rupiah dan mengakumulasi cadangan devisa. Namun, biaya kebijakan ini sangat mahal. Balas jasa dari T-bills AS nyaris 0 persen, sedangkan tingkat bunga SBI di atas 6 persen. Artinya, untuk setiap unit dollar AS yang diintervensi BI, setidaknya ada biaya 6 persen. Bisa dibayangkan jika BI melakukan intervensi dan mengakumulasi cadangan devisa, neraca BI akan tertekan.

Ketiga, melakukan restriksi terhadap arus modal masuk. Brasil mulai menerapkan *Tobin Tax*, atau pajak atas arus modal jangka pendek. Beberapa negara mulai mengambil opsi pengaturan atas arus modal. Sebagai contoh, pada kuartal kedua 2010 BI menerapkan peraturan yang mengharuskan investor memegang SBI setidaknya 1 bulan. Langkah BI tersebut kemudian dinilai tepat oleh Subdit Pasar Keuangan dengan membandingkannya terhadap kepentingan nasional.

Keempat, mengurangi defisit anggaran agar ada ruang menurunkan bunga. Namun, dengan kondisi kebutuhan infrastruktur amat penting, pilihan kebijakan ini perlu dianalisis lebih dalam. Indonesia membutuhkan stimulus fiskal untuk mendorong pertumbuhan dan penciptaan lapangan kerja sebagai contoh kebijakan yang *Pro Growth* dan *Pro Job*. Dalam kondisi kendala suplai, pertumbuhan ekonomi tak bisa didorong oleh kebijakan moneter. Karena setiap kali ekspansi moneter dilakukan, ekonomi memanas dan inflasi naik. Bila kebijakan BI

dan Kementerian Keuangan tidak tepat, risiko gelembung akan kian besar dan membahayakan ekonomi. Tentu hal ini menjadi perhatian Subdit Pasar Keuangan.

Percepatan pembayaran utang luar negeri akan sangat menguntungkan karena tingkat bunga yang rendah dan nilai tukar rupiah yang kuat. Yang sangat penting dilakukan adalah memanfaatkan arus modal yang masuk bagi sektor riil. Perusahaan-perusahaan harus didorong untuk lebih banyak masuk bursa sehingga investor memiliki alternatif investasi yang lebih banyak dan risiko gelembung dapat dikurangi karena arus dana dapat dialirkan ke sektor riil. Syaratnya: infrastruktur, iklim usaha, dan birokrasi yang baik tersedia. Apabila tidak, uang tetap berputar di sektor keuangan dan risiko gelembung meningkat. Jika kebijakan hanya ditujukan untuk menjaga keseimbangan dan dukungan politik, ekonomi nasional pasti dikorbankan. Oleh karena itu, Subdit Pasar Keuangan bertanggung jawab menghasilkan produk peringatan dini dalam rangkaantisipasi terjadinya gelembung finansial pada pasar keuangan nasional.

#### **4.2.5 Peran Deputy I dan Deputy II BIN**

Berdasarkan Perpres No. 34 Tahun 2010 tentang Badan Intelijen Negara, Pasal 14 menyebutkan bahwa tugas perumusan kebijakan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang dalam negeri dilaksanakan oleh Deputy II. Dalam Pasal 15 dijelaskan bahwa dalam rangka melaksanakan fungsi penyelidikan di dalam negeri, Deputy II memiliki fungsi perencanaan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang dalam negeri; pendeteksian dan pengidentifikasian perkembangan situasi bidang dalam negeri; pengkoordinasian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang dalam negeri; penyusunan laporan intelijen bidang dalam negeri; dan pengendalian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang dalam negeri.

Untuk mendukung aktivitas Deputy II, dibentuklah Unit Intelijen Wilayah atau yang disebut BIN Daerah (BINDA). BINDA memiliki kewenangan untuk melakukan aktivitas intelijen yang berhubungan dengan komponen intelijen strategis di daerah. Dengan demikian, berkaitan dengan pencegahan krisis finansial, idealnya BINDA menjadi ujung tombak pengumpulan bahan keterangan dan pengawasan manajemen utang di daerah, baik pada level provinsi maupun kabupaten/kota. BINDA perlu mengawasi utang pemerintah daerah maupun perusahaan-perusahaan di daerah agar tidak terjadi defisit anggaran atau manajemen utang lokal yang tidak *prudent*.

Selain Deputy IV (Ekonomi) dan Deputy II (Dalam Negeri), Deputy I (Luar Negeri) juga memiliki potensi untuk berperan dalam upaya pencegahan krisis finansial. Deputy I memiliki unit intelijen yang berada di beberapa negara. Unit intelijen tersebut dapat melakukan pengumpulan bahan keterangan dan pengawasan utang di luar negeri jika diminta oleh pimpinan BIN.

#### 4.3 Kendala Internal BIN

Sebagai lembaga yang relatif baru mengubah fokus perhatian dari ancaman fisik ke ancaman ekonomi terhadap NKRI, BIN memiliki beberapa kendala internal dalam mengetahui kemungkinan timbulnya krisis finansial. Kendala-kendala tersebut antara lain sebagai berikut:

- a. Belum banyak personel BIN yang memahami fundamental krisis finansial. Karena minimnya pengetahuan personel mengenai masalah dampak dan penyebab krisis finansial, maka belum tumbuh kesadaran yang tinggi terhadap ancaman krisis finansial yang lebih berbahaya daripada ancaman lain seperti terorisme, separatisme, atau spionase.
- b. Deputy IV (Bidang Ekonomi) merupakan struktur BIN yang baru saja dibentuk secara resmi pada tanggal 25 Mei 2010 berdasarkan Perpres No.34

Tahun 2010 tentang Badan Intelijen Negara, sehingga pada Desember 2010 masih belum ada pejabat yang mengisi posisi pada struktur organisasi Deputy IV.

- c. Hingga Desember 2010, BIN belum menjalin kerjasama resmi dengan instansi terkait masalah pengawasan finansial seperti Bank Indonesia (BI) dan Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK). Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga belum terbentuk karena Rencana Undang-Undang (RUU) OJK belum disahkan oleh DPR dan Pemerintah. Sementara, agar peran BIN dalam mencegah terjadinya krisis finansial dapat berjalan dengan efektif dan efisien, sangat dibutuhkan kerja sama dengan instansi terkait lainnya.
- d. Analisis intelijen ekonomi dalam upaya pencegahan krisis finansial sangat membutuhkan Sumber Daya Manusia (SDM) yang mumpuni, sementara BIN masih membutuhkan ahli atau akademisi bidang ekonomi, terutama *financial engineer* yang menjadi bagian dalam struktur Deputy IV.

#### **4.4 Perkiraan Keadaan (Kirka) Pasca Krisis Yunani**

Pencegahan krisis finansial sejak dini dapat dilakukan dengan mengamati beberapa indikator yang muncul seperti pada kasus krisis finansial di Thailand, Amerika Serikat, dan Yunani. Karena penyebab fundamental krisis finansial global adalah utang Ponzi, maka indikator yang diamati adalah entitas yang berkaitan dengan utang Ponzi.

Tabel 4.2 Indikator Penyebab Krisis Finansial  
di Thailand, Amerika Serikat (AS), dan Yunani

No.	Indikator	Thailand	AS	Yunani
1	Utang Pemerintah	Spekulatif	Ponzi	Ponzi
2	Utang Swasta	Ponzi	Spekulatif	Ponzi
3	Utang Konsumen	Spekulatif	Ponzi	Spekulatif
4	Manajemen utang tidak <i>prudent</i>	YA	YA	YA
5	Utang > Ekuitas	YA	YA	YA

Dari tabel di atas dapat dipahami bahwa pada setiap kasus krisis finansial pada awalnya terdapat rezim utang Ponzi, baik oleh pemerintah, swasta, maupun konsumen (individu). Pada setiap kasus terdapat indikator yang sama, yakni manajemen utang yang tidak *prudent* dan akumulasi utang yang jauh melebihi ekuitas dalam neraca. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa agar terjadinya krisis finansial dapat dicegah, maka dibutuhkan manajemen utang yang *prudent* dan pemeliharaan posisi ekuitas yang lebih besar daripada utang. BIN berperan dalam melakukan pengawasan terhadap indikator krisis di dalam negeri.

Selain pengawasan di dalam negeri, peristiwa aktual di luar negeri pun juga perlu dicermati. Seperti yang terjadi di Amerika Serikat (AS) saat ini. Pada 3 November 2010, Federal Reserve Board (The Fed) mengeluarkan kebijakan *quantitative money easing* untuk menstimulasi ekonomi. *Quantitative money easing* adalah kebijakan mencetak uang dalam jumlah besar dan menggunakannya untuk membeli aset jangka panjang. Dana sebesar 600 miliar dollar AS direncanakan akan digunakan untuk membeli surat utang jangka panjang sampai akhir kuartal kedua 2011, ditambah dengan 300 miliar dollar AS untuk kebutuhan reinvestasi.

Catatan sejarah menunjukkan bahwa the Fed telah beberapa kali menjadi lembaga keuangan yang menciptakan gelembung aset finansial di AS dan dunia.



Peristiwa gelembung sekitar tahun 1970-an kembali terulang pada tahun 1990-an ketika kebijakan *excessive easy money* memicu inflasi dan menciptakan gelembung di pasar saham teknologi. Tahun 2000-an, *easy Fed money* mengakibatkan gelembung properti. Meng-globalnya dampak kebijakan the Fed terjadi karena dollar AS menjadi mata uang standar perdagangan internasional yang digunakan hampir di seluruh bagian dunia dan menjadi bagian penting dari dana cadangan bank-bank sentral beberapa negara. Dengan demikian, ancaman nyata yang dihadapi oleh dunia adalah the Fed akan kembali mengulang sejarahnya menjadi pencipta gelembung finansial beberapa tahun mendatang dengan kebijakan *quantitative easing*. Kali ini, gelembung yang mungkin terjadi di AS adalah gelembung surat utang, serta gelembung harga emas dan beberapa komoditas.

Kebijakan moneter the Fed mencetak uang lagi dan mendevaluasi mata uang dollar AS tampaknya bertujuan untuk membanjiri pasar keuangan dengan likuiditas. Jika negara dalam keadaan darurat, mencetak uang sementara dapat membantu mengurangi dampak utang yang berlebihan dan pembayaran cicilan utang relatif terhadap pendapatan. Tetapi jika kebijakan mencetak uang dipertahankan terlalu lama atau dilakukan terus-menerus, maka akan membawa dampak yang berbahaya bagi perekonomian.

Pasar keuangan yang sudah meng-global saat ini memungkinkan uang yang dicetak the Fed nantinya akan keluar AS dan diinvestasikan di Negara-negara yang tingkat pertumbuhannya cukup tinggi seperti Cina dan beberapa negara Asia lainnya, karena negara-negara tersebut jelas akan memberikan tingkat suku bunga yang menggiurkan bagi para investor. Jika ini terjadi, maka nilai dollar akan turun, sebaliknya, nilai mata uang negara tujuan investasi akan semakin kuat.

Cepat atau lambat, bank-bank sentral di dunia tidak memiliki pilihan selain memberlakukan kebijakan *capital control* untuk menurunkan kuantitas *hot money* dan melawan inflasi yang diimpor dari AS. Bank-bank sentral juga akan menjaga agar nilai tukar mereka menguat terlalu cepat. Bank sentral asing juga

dapat menjatuhkan nilai dollar AS lalu beralih ke emas dan mata uang lain yang relatif lebih stabil seperti Euro, Franc, Poundsterling, dollar Australia, atau dollar Canada. Hal itu sudah dilakukan oleh Cina dan menjadi sinyal berakhirnya “kekuasaan dollar AS” yang telah mendominasi sistem keuangan dunia sejak konferensi Bretton Woods tahun 1944.<sup>83</sup>

Sebagai dampak permulaan, kebijakan the Fed untuk mencetak uang secara berlebihan akan memicu inflasi. Akibat inflasi, harga komoditas perdagangan akan melonjak tajam. Bagi Indonesia, tentu hal ini akan membuat APBN mengalami defisit. Defisit anggaran akan memancing Pemerintah RI untuk menciptakan utang-utang baru guna menjaga keseimbangan neraca. Penciptaan utang-utang baru pasti akan menambah beban utang, utang-utang Ponzi terakumulasi, dan pada akhirnya mengakibatkan krisis fiskal.

Banjir dolar AS di Amerika akan masuk ke Indonesia sebagai *hot money* karena investor akan mencari keuntungan lebih besar di bursa Indonesia yang penuh produk investasi yang menawarkan bunga tinggi. Akibatnya, nilai Rupiah menguat tajam dalam waktu singkat. Demi menjaga stabilitas nilai tukar rupiah, BI pasti akan menerbitkan SBI untuk meminjam rupiah dari investor. Sebaliknya, dollar AS yang sudah dibeli BI nilainya terhadap emas menurun, harga komoditas impor naik, dan dollar AS yang tersimpan sebagai cadangan devisa Indonesia akan tergerus untuk biaya impor yang pasti lebih besar. Selanjutnya, BI akan menaikkan tingkat suku bunga untuk meredam inflasi. Bila skenario ini terjadi, nilai riil rupiah akan jatuh, dan terjadilah krisis moneter.

Penurunan suku bunga the Fed yang nyaris mendekati nol akan berdampak pada beralihnya dana investor dari AS dan Eropa ke Cina, karena Bank sentral Cina akan menaikkan suku bunga sebesar 0.25 persen poin sebagai upaya menarik stimulus kebijakan moneter di tengah meningkatnya tekanan inflasi. Dengan kebijakan menaikkan suku bunga, Cina akan membuat penjualan surat utang AS menjadi tak berarti. Sementara surat utang Pemerintah AS hanya akan

---

<sup>83</sup> Milton Friedman and Anna Schwartz (1971), *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton University Press.

dibeli oleh the Fed saja, surat utang Eropa yang diterbitkan oleh negara-negara yang tengah mengalami krisis seperti Yunani, Portugal, atau Irlandia tidak laku lagi di pasar dunia.

Berkaitan dengan bidang politik AS, tidak tertutup kemungkinan untuk the Fed semakin membanjiri pasar dengan likuiditas sampai dengan pemilu AS tahun 2012. Jika skenario ini terjadi, mungkin saja AS akan mengalami peristiwa buruk serupa dengan Jepang yang kacau ekonominya pada rentang waktu 1990 – 2000 atau yang lebih dikenal dengan istilah “dekade yang hilang”. Ditambah lagi jika para pemain besar tingkat dunia menjalankan skenario kejatuhan ekonomi AS, dengan kata lain 2012 adalah masa yang sangat rawan terjadinya krisis finansial dan ekonomi dunia. Dengan pengelolaan utang yang baik, maka Indonesia akan memiliki benteng finansial yang cukup kokoh untuk menghalau dampak serangan finansial dalam krisis finansial 2012 maupun pada tahun-tahun berikutnya.

#### **4.5 Komite Manajemen Utang Terpadu (KMUT)**

Neraca sebuah negara identik dengan neraca rumah tangga yang sama-sama memiliki dua kolom, yakni kolom aset dan kolom kewajiban (*liabilities*). Idealnya, tanggung jawab terhadap pemeliharaan keseimbangan kedua kolom tersebut dipegang oleh satu pihak. Pada kenyataannya di Indonesia saat ini, mekanisme pembayaran utang Pemerintah RI menjadi tanggung jawab Kementerian Keuangan. Dalam neraca, utang akan masuk dalam kolom kewajiban (*liabilities*), Sementara di sisi aset, kewenangan ada di tempat lain, misalnya Kementerian Negara BUMN. Sejak tahun 2002, terjadi langkah fatal, yakni terpisahnya Kementerian BUMN (yang notabene mengisi kolom aset) dari Kementerian Keuangan. Akibatnya, saat Pemerintah menyiapkan APBN, terciptalah kondisi *asymetric information* (Mishkin; 1989). Kementerian Keuangan hanya memiliki informasi mengenai pengeluaran seperti pembayaran utang di sisi kewajiban, tetapi tidak memiliki informasi mengenai

berapa nilai riil yang masuk ke sisi aset, karena informasi di sisi penerimaan riil negara hanya dimiliki oleh Kementerian BUMN. Kementerian Keuangan tidak mengetahui secara pasti Kementerian BUMN mengelola aset negara apa saja, apakah pembagian deviden BUMN sudah optimal, dan apakah Menkeu sudah mengetahui perihal Penjualan Saham Perdana / *Initial Public Offering* (IPO) BUMN.

Kementerian Keuangan memiliki informasi mengenai jumlah penerimaan negara dari sektor pajak. Namun, perlu diingat bahwa sumber penerimaan negara selain pajak adalah optimalisasi BUMN. Pihak yang membayar utang adalah Kementerian Keuangan, sementara penerimaan riil negara dari optimalisasi BUMN hanya diketahui oleh Kementerian BUMN. Akibatnya, tidak ada integrasi antara aset dan kewajiban, sehingga terciptalah *asset-liability mismatch*. Situasi ini jelas merupakan simpul kerawanan terhadap keseimbangan neraca akibat minimnya koordinasi antar institusi. *Asset-liability mismatch* hanya dapat ditanggulangi dengan implementasi Asset-Liability Management (ALMA) yang baik atau memenuhi prinsip *good governance*.

Optimalisasi BUMN hanyalah salah satu cara untuk meningkatkan penerimaan negara dari sisi aset. Namun, bila BUMN benar-benar dapat dioptimalkan, tentu akan mengurangi beban neraca di sisi kewajiban. Bila di sisi aset, optimalisasi BUMN dan sektor pajak dapat memberikan kontribusi positif terhadap penerimaan negara, tentu kewajiban utang akan dapat dikurangi secara signifikan pula.

Dalam dunia perbankan, salah satu cara untuk menjaga keseimbangan neraca adalah dengan membentuk dan mengoptimalkan kinerja Asset-Liability Committee (ALCO). Pada ranah negara, tampaknya dibutuhkan pula pembentukan lembaga dengan fungsi serupa dengan ALCO. Agar para pihak yang terlibat dalam tanggung jawab menjaga keseimbangan neraca tidak berjalan sendiri-sendiri, perlu dioptimalkan koordinasi ALCO. ALCO pada tataran negara dapat diciptakan misalnya dengan pembentukan institusi yang berfungsi menjaga

keterpaduan manajemen utang dalam rangka pencegahan krisis finansial, yakni Komite Manajemen Utang Terpadu / *Integrated Debt Management Committee* (KMUT). Bila KMUT dibentuk, idealnya BIN mendapat salah satu posisi sebagai anggota institusi tersebut.



**Universitas Indonesia**

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Krisis finansial atau krisis moneter merupakan salah satu ancaman terhadap perekonomian Indonesia dan dapat membahayakan eksistensi Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI). Dengan demikian, krisis finansial harus dapat dicegah sedini mungkin agar tidak terjadi. Pada era globalisasi saat ini, sangat sulit untuk menghalau dampak negatif yang menjadi bentuk *contagion effect* dari satu negara ke negara lain. Krisis finansial yang terjadi di negara lain sangat mungkin menjalar ke Indonesia. Untuk itu, meskipun Indonesia berpotensi turut terjebak dalam krisis finansial global di masa yang akan datang, setidaknya dampak negatif krisis dapat ditekan seminimal mungkin.

Penyebab terjadinya krisis finansial adalah utang yang bersifat Ponzi. Utang nasional, baik utang pemerintah maupun swasta, terutama utang luar negeri yang bersifat Ponzi berpotensi mengakibatkan krisis finansial dan membahayakan perekonomian nasional. Oleh karena itu, dibutuhkan pengawasan dan manajemen utang yang baik agar tidak tercipta utang-utang bersifat Ponzi maupun spekulatif yang digunakan sebagai *leverage* secara berlebihan.

BIN telah dan akan terus melakukan upaya pencegahan terjadinya krisis finansial di Indonesia pasca krisis fiskal di Yunani tahun 2010. Upaya pencegahan dilakukan dengan mengoptimalkan kinerja Direktorat Keuangan dan Perbankan pada Deputi Ekonomi BIN. Upaya dalam bidang intelijen ekonomi tersebut antara lain dengan melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap kebijakan otoritas keuangan Indonesia dan implementasi kebijakan tersebut, terutama yang berkaitan dengan penciptaan utang baru, dan manajemen utang (baik utang yang telah eksis maupun utang baru). Tolok ukur

atau standar kebijakan keuangan adalah kepentingan nasional RI. Setiap kebijakan dan implementasinya harus sesuai dan mendukung strategi nasional *Pro Growth, Pro Job, dan Pro Poor*.

Pengelolaan utang Pemerintah RI saat ini ditangani secara parsial oleh beberapa institusi, yaitu: Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, Kantor Menteri Koordinator Bidang Perekonomian, dan Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas). Oleh karena itu, dibutuhkan pembentukan Komite Manajemen Utang Terpadu (KMUT / *Integrated Debt Management Committee*). KMUT nantinya tidak hanya mengurus *rescheduling* dan *reprofiling* utang, namun juga menawarkan pengelolaan utang secara nonkonvensional yang memerlukan teknis negosiasi dan rekayasa finansial, seperti pemotongan utang (*hair cut*), penghapusan sebagian utang (*write-off*), konversi utang menjadi ekuitas, atau konversi utang ke sumber daya alam (*debt for nature swap*).

## 5.2. Saran

- a. Agar dapat semakin berperan dalam upaya pencegahan krisis finansial dan mendukung perwujudan kepentingan nasional RI di bidang ekonomi, BIN melalui Direktorat Keuangan dan Perbankan – Deputi Ekonomi, Deputi Dalam Negeri, dan Deputi Luar Negeri perlu semakin mengoptimalkan potensi dan sumber daya yang dimilikinya, baik Sumber Daya Manusia (SDM) maupun sumber daya lainnya.
- b. Optimalisasi SDM atau personel BIN dapat dilakukan dengan pendidikan atau pelatihan secara temporer maupun reguler mengenai pencegahan krisis finansial. Selain itu, dapat pula dilakukan rekrutmen ahli atau akademisi bidang ekonomi terutama *financial engineer*.
- c. Jika pengambil kebijakan nasional menyetujui pembentukan Komite Manajemen Utang Terpadu (KMUT), idealnya BIN dapat diposisikan sebagai salah satu anggota KMUT.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Carney, Richard. (2009). *Lessons From the Asian Financial Crisis*. New York: Routledge.
- Clauser, Jerome K., dan Sandra M. Weir. (1975). *Intelligence Research Methodology: An Introduction to Techniques and Procedures for Conducting Research in Defense Intelligence*. Washington, DC: Defense Intelligence School.
- Cooper, George. (2008) *The Origin of Financial Crises: Central Banks, Credit Bubbles, and the Efficient Market Fallacy*. UK: Vintage.
- Dornbusch, Rudiger. (1993). *Stabilization, Debt, and Reform*. Harvester Wheatsheaf.
- El-Diwany, Tarek. (2003). *The Problem with Interest; Sistem Bunga dan Permasalahannya*. Jakarta: Akbar Media Sarana.
- Fabozzi, Frank J. dan Franco Modigliani. (1996). *Capital Markets* (edisi ke-2). New Jersey: Prentice-Hall Internasional, Inc.
- \_\_\_\_\_, dan T. Dessa Fabozzi. (1995). *The Handbook of Fixed Income Securities* (edisi ke-4). Irwin Professional Publishing.
- Foster, John Bellamy, dan Fred Magdoff. (2009). *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences*. Monthly Review Press.
- Friedman, Milton, dan Anna Schwartz. (1971). *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. New Jersey: Princeton University Press.
- Godson, Roy. (1986). *Intelligence Requirements for the 1980's: Elements of Intelligence*. Lexington, MA: Lexington Books.
- Goldstein, Morris, Graciela L. Kaminsky, dan Carmen M. Reinhart. (2000). *Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Hamidi, M. Luthfi (2007), *Gold Dinar: Sistem Moneter Global yang Stabil dan Berkeadilan*. Jakarta: Senayan Publishing.



- Kindleberger, Charles Poor. dan Robert Aliber. (2005). *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, (5th ed). New Jersey: Wiley.
- Kolb, Robert. (2010). *Lessons from the Financial Crisis: Causes, Consequences, and Our Economic Future*. New Jersey: Wiley.
- Liang, Qiao dan Wang Xiangsui. (1999). *Unrestricted Warfare*. Beijing: PLA Literature and Arts Publishing House.
- Minsky, Hyman P. (1975). *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press.
- \_\_\_\_\_. (2008). *Stabilizing an Unstable Economy*. New York: McGraw-Hill.
- Mishkin, Frederic S. (1989). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Edisi ke-2. Illinois: Foresman Company.
- Norberg, Johan. (2009). *Financial Fiasco: How America's Infatuation with Home Ownership and Easy Money Created the Economic Crisis*. Cato Institute.
- Prasetyantoko, A. (2008). *Bencana Finansial: Stabilitas Sebagai Barang Publik*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.
- \_\_\_\_\_. (2010). *Ponzi Ekonomi*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.
- Read, Colin. (2009). *Global Financial Meltdown : How We Can Avoid The Next Economic Crisis*. New York: Palgrave Macmillan.
- Reily, Frank K. dan Keith C. Brown. (1998). *Investment Analysis and Portfolio Management*<sup>7</sup>. Edisi ke-6. Cambridge, Mass., USA: Blackwell Publisher,
- Robertson, Justin. (2008). *US-Asia Economic Relations : A Political Economy of Crisis and the Rise of New Business Actors*. New York: Routledge.
- Roubini, Nouriel. dan Stephen Mihm. (2010). *Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance*. Penguin Press.
- Shulsky, Abram N., dan Gary James Schmitt. (2002). *Silent warfare: understanding the world of intelligence*. Potomac Books Inc.
- Soepono. (2009). *Analisis Intelijen*. Jakarta: CSICI.
- Sorkin, Andrew Ross. (2010). *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System—and Themselves*. Penguin.

- Sornette, Didier. (2003). *Why Stock Markets Crash*. New Jersey: Princeton University Press.
- Taylor, Lance dan Stephen O'Connell. (1989). "A Minsky Crisis" dalam *Financial Dynamic and Business Cycle*. Dedit oleh Willi Semmler. New York.: M.E. Sharpe,.
- Weston, J. Fred, dan Copeland, Thomas E. (1992). *Managerial Finance*. Edisi ke-9, USA, Canada, Tokyo: The Dryden Press, A Harcourt Brace Jovanovic College Publisher.
- Widjajanto, Andi (ed.). (2005). *Reformasi Intelijen Negara*. Jakarta: Pacivis dan FEST.
- \_\_\_\_\_, dan Artanti Wardhani. (2008). *Hubungan Intelijen-Negara 1945-2004*. Jakarta: Pacivis.
- Zhu, Hongwei., dan Richard Y. Wang. (2007). An Information Quality Framework for Verifiable Intelligence Products. *Data Engineering: Mining, Information, and Intelligence*. Hershey: IGI Global.

#### **Artikel dalam Jurnal**

- Allen, Franklin dan Douglas Gale. (2000). Financial Contagion. *Journal of Political Economy*. Vol.108, No.1.
- Baily, Martin N., Diana Farrell dan Susan Lund (2000). The Color of Hot Money. *Foreign Affairs*, Vol. 72, No.2: 9-109.
- Brenner, Robert. (2001). The World Economy at the Turn of the Millennium toward Boom or Crisis?. *Review of International Political Economy*, Vol. 8, No. 1, Taylor & Francis, Ltd. 6-44.
- Brunnermeier, M. (2008). Bubbles. *New Palgrave Dictionary of Economics*. Vol. 2.
- \_\_\_\_\_. (2009). Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008. *Journal of Economic Perspectives*. Vol.23, No.1.
- Cerda, Rodrigo A. (2005). On Social Security Financial Crisis. *Journal of Population Economics*, Vol. 18, No. 3, Springer. 509-517.

- Coe, Patrick J. (2002). Financial Crisis and the Great Depression: A Regime Switching Approach. *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 34, No. 1, Blackwell Publishing. 76-93.
- Diamond, D., dan Dybvig, P. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, Vol. 91, No.3.
- \_\_\_\_\_ dan Philip Dybvig. (1983). Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity. *Journal of Political Economy*. Vol.91, No.3.
- Glassman, Jim. (2001). Economic Crisis in Asia: The Case of Thailand. *Economic Geography*, Vol. 77, No. 2, Clark University. 122-147.
- Haggard, Stephan dan Jongryn Mo. (2000). The Political Economy of the Korean Financial Crisis. *Review of International Political Economy*, Vol. 7, No. 2, Taylor & Francis, Ltd. 197-218.
- Hausken, Kjell dan Thomas Plümper. (2002). Containing Contagious Financial Crises: The Political Economy of Joint Intervention into the Asian Crisis. *Public Choice*, Vol. 111, No. 3/4, Springer. 209-236.
- Jarsulic, Mark. (1988). Financial Instability and Income Distribution. *Journal of Economic Issues*. Vol.17. No.2
- Kaufman, G., Krueger dan Hunter. (1999). *The Asian Financial Crisis: Origins, Implications and Solutions*. Springer.
- King, Michael R. (2001). Who Triggered the Asian Financial Crisis? *Review of International Political Economy*, Vol. 8, No. 3, Taylor & Francis, Ltd. 438-466.
- Maroney, Neal., Atsuyuki Naka, Theresia Wansi. (2004). Changing Risk, Return, and Leverage: The 1997 Asian Financial Crisis. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 39, No. 1, University of Washington School of Business Administration. 143-166.
- Minsky, Hyman P. (1980). Capitalist Financial Processes and the Instability of Capitalism. *Journal of Economic Issues*. Vol.14: 505-523.
- \_\_\_\_\_ (1995). Financial Factors in the Economics of Capitalism. *Journal of Financial Services Research*. Vol.9: 197-208.

- \_\_\_\_\_ (1995). Financial Factors in the Economics of Capitalism. *Journal of Financial Services Research*. Vol. 9: 197-208.
- \_\_\_\_\_ (1995a). Longer Waves in Financial Relations: Financial Factors in the More Severe Depressions II. *Journal of Economic Issues* Vol.29: 83-96.
- Morris, Stephen dan Hyun Song Shin. (1998). Unique Equilibrium In a Model of Self-Fulfilling Currency Attacks. *American Economic Review*. Vol.88, No.3.
- Prakash, Aseem. (2001). The East Asian Crisis and the Globalization Discourse. *Review of International Political Economy*, Vol. 8, No. 1, Taylor & Francis, Ltd. 119-146.
- Rahmany, A. Fuad. (2004a). "Profil Surat Utang Negara dan Kebijakan Pengelolaan (material tidak dipublikasikan)". Departemen Keuangan RI.
- Royen, Anne-Sophie Van. (2002). Financial Contagion and International Portfolio Flows. *Financial Analysts Journal*, Vol. 58, No. 1, CFA Institute. 35-49.
- Sau, Lino. (2003). Banking, Information, and Financial Instability in Asia. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 25, No. 3, M.E. Sharpe, Inc. 493-513.
- Schnabel, Isabel dan Hyun Song Shin. (2004). Liquidity and Contagion: The Crisis of 1763. *Journal of the European Economic Association*, Vol. 2, No. 6, The MIT Press on behalf of European Economic Association. 929-968.
- Setiadharna, Sudjana. (2004). Perang Finansial, Paradigma Baru Bagi Indonesia. *Jurnal Intelijen dan Kontraintelijen*. Vol.1, No.3.
- Ulfa, Almizan. (2003). Indonesia Satu dan Stabilitas Kurs Rupiah: Analisis Stabilitas Exchange Rates Indonesia Pasca Krisis 1997. *Jurnal Keuangan dan Moneter*. Vol.6, No.2.
- \_\_\_\_\_ dan Anggito Abimanyu. (2003). Golden Rule dan Sustainable Investment Rule Manajemen Fiskal Indonesia: Perspektif Jangka Menengah dan Panjang. *Jurnal Keuangan Publik*, Vol.1, No.1, Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan (BPPK), Departemen Keuangan RI, Jakarta.
- Wagner, W.H., dan Lau S.C. (1971). The Effect of Diversification on Risk. *Financial Analysts Journal*, Vol.27. 48 – 53.

### Dokumen Lembaga

- Arestis, Philip dan Murray Glickman. (Desember, 1999). "Financial Crisis in South East Asia: Dispelling Illusion the Minsky Way". University of East London, Department of Economics, Working Paper No.22.
- Danmarks National Bank. (1998). "Government Debt Policy in an International Perspective". *Danish Government Borrowing and Debt*.
- Dymski, Gary A. (April, 1999). "Asset Bubbles and Minsky Crises in East Asia: A Spatialized Minsky Approach". University of California, Riverside, Department of Economics, Research Paper.
- Foley, Duncan K. (Januari, 2001). "Financial Fragility in Developing Economies." Graduate Faculty, New School for Social Research, Department of Economics, Mimeo.
- IMF dan World Bank. (2001). "Guidelines for Public Debt Management".
- International Monetary Fund (IMF). (2003). "World Economic Outlook: Public Debt in Emerging Market".
- International Organization of Securities Commissions. (2008, Mei). Report on The Subprime Crisis – Final report. IOSCO
- Kregel, Jan A. (1998). "Yes, It did Happen Again – A Minsky Crisis Happened in Asia." Jerome Levy Economics Institute Working Papers No. 234.
- Laeven, Luc dan Fabian Valencia. (2008). "Systemic Banking Crises: A New Database". International Monetary Fund Working Paper 08/224.
- Mendoza, Enrique dan P. Marcelo Oviedo. (1992). "Public Debt, Fiscal Solvency and Macroeconomic Uncertainty in Latin America: The Cases of Brazil, Columbia, Costa Rica and Mexico". NBER Working Paper Series No 10637. MA: Cambridge.
- Reinhart, C. M., Rogoff dan Savastano. (2003). "Debt Intolerance". NBER Working Paper w9908. National Bureau of Economic Research. Cambridge, MA, USA.
- Schroeder, S. K. (2002). *A Minskian Analysis of Financial Crisis in Developing Countries*. Center for Economic Policy Analysis.

Universitas Indonesia

- Ulfa, Almizan. (2004). "Studi Manajemen Utang Luar Negeri dan Dalam Negeri Pemerintah dan *Assessment Terhadap Optimal Borrowing*", dalam *Bunga Rampai Penelitian 2004*. Yogyakarta: Lembaga Penelitian dan Pengembangan Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada (UGM).
- Weston, J. Fred, dan Copeland, Thomas E. (2000). "Indonesia: Managing Government Debt and its Risks". The World Bank East Asia and Pacific Region, The World Bank Office Jakarta, JSX Building, Jakarta.
- World Bank. (2005). "Global Development Finance 2005". Washington D.C.

#### **Makalah Seminar dan Konferensi**

- In Focus Policy Briefing. (2009, Maret). *The Global Financial Crisis: Developing Countries and Policy Responses*. Institute of Development Studies (IDS).
- International Debt Issuance Workshop. (2003, 22 Desember). Workshop Obligasi Internasional. Pusat Manajemen Obligasi Negara (PMON), Dep. Keuangan RI bekerjasama dengan Nomura Research Institute, Japan, dan Allen & Overy, Japan, Hotel Borobudur, Jakarta,
- Minsky, Hyman P. (1991). *The Financial Instability Hypothesis: A Clarification In The Risk of Economic Crisis*, A Bureau of Economic Research Conference report. Chicago: University of Chicago Press.

#### **Publikasi Elektronik**

- Abdullah, Syukriy. (2010). *Utang, Krisis, dan Politik Uang*. 10 oktober 2010. <http://syukriy.wordpress.com/2010/05/27/utang-krisis-dan-politik-uang/>
- Agustian, Widi. (2010). *Wow, Aset Indonesia Rp2.312,65 T per 30 Juni*. 2. Oktober 2010. <http://economy.okezone.com/read/2010/09/30/20/377687/wow-aset-indonesia-rp2-312-65-t-per-30-juni>
- Akyüz, Yilmaz. (Januari, 1998). *The East Asian Financial Crisis: Back to the Future?* 16 September 2010. <http://www.unctad.org/en/pub/prasia98.htm>

- Ali, Nuruddin Mhd. (2008). *Krisis Keuangan Global dan Keuangan Syariah*. 15 Oktober 2010. <http://ekonomiprofetik.wordpress.com/2009/11/03/krisis-keuangan-global-dan-upaya-aktualisasi-ekonomi-islam-2/>
- Basri, Muhammad Chatib. *Jebakan Gelembung Finansial*. 27 Oktober 2010. <http://cetak.kompas.com/read/2010/10/25/04154598/jebakan.gelembung.finansia1>
- BBC News. (2010). *Greece Credit Status Downgraded to 'Junk'*. 10 Oktober 2010. <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8647903.stm>
- \_\_\_\_\_. (2010). *Greece Bonds Rated 'Junk' by Standard & Poor's*. 10 Oktober 2010. <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8647441.stm>
- Boone, Peter dan Simon Johnson. (2010). *Irish Worries For the Global Economy*. 3 Oktober 2010. <http://baselinescenario.com/2010/09/02/irish-worries-for-the-global-economy/>
- Bracken, Paul. *Financial Warfare*. 5 Agustus 2008. <http://www.fpri.org/enotes/200709.bracken.financialwarfare.html>
- Chapra, M. Umer (2009). *The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help?* 12 Maret 2009. <http://www.newhorizon-islamicbanking.com>
- Chossudovsky, Michel. *Financial Warfare*. 28 Januari 2009. <http://www.hartford-hwp.com/archives/25/059.html>
- Easterling, Stuart. (2003). *Marx's Theory of Economic Crisis*. 29 September 2010. [http://www.isreview.org/issues/32/crisis\\_theory.shtml](http://www.isreview.org/issues/32/crisis_theory.shtml)
- Eurostat. (2009). *GDP Per Inhabitant in Purchasing Power Standards*. 3 Oktober 2010. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ity\\_public/2-15122009-bp/en/2-15122009-bp-en.pdf](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ity_public/2-15122009-bp/en/2-15122009-bp-en.pdf)
- Ewing, Jack. dan Jack Healy. (2010). *Cuts to Debt Rating Stir Anxiety in Europe*. The New York Times. 21 Oktober 2010. <http://www.nytimes.com/2010/04/28/business/global/28drachma.html>
- Fратиanni, Marchionne F. (2009). *The Role of Banks in the Subprime Financial Crisis*. 11 Oktober 2010. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1383473](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1383473)

- Gumelar, Teddy. *Utang Luar Negeri Nganggur 45,1 juta Dollar AS*. 1 November 2010.  
<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2010/06/22/17545999/Utang.Luar.Negeri.Nganggur.45.1.Juta.Dollar.AS>
- Haadiwerdoyo, Cyrillus Harinowo. (2009). *Perdebatan tentang Utang Pemerintah*. 8 Oktober 2010. <http://www.okezone.com>
- \_\_\_\_\_. (2010). *Problema Utang Pemerintah*. 27 Oktober 2010.  
<http://cetak.kompas.com/read/2010/10/25/04182943/problema.utang.pemerintah>
- Hukum Online. (2008). *Perppu JPSK Terbit, Indonesia Diambang Krisis Keuangan?* 28 September 2010. <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol20309/perppu-jpsk-terbit-indonesia-diambang-krisis-keuangan>
- Indo Pos. (2010). *Limbungnya Raksasa Keuangan Dunia*. 23 Oktober 2010.  
<http://bataviase.co.id/node/385944>
- Iran Indonesia Radio. (2008). *Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK)*. 28 September 2010.  
[http://indonesian.irib.ir/index.php?option=com\\_content&task=view&id=6079&Itemid=59](http://indonesian.irib.ir/index.php?option=com_content&task=view&id=6079&Itemid=59)
- Irish Times. (2010). *Greece Seeks Activation of €45bn EU/IMF Aid Package*. 10 Oktober 2010,  
<http://www.irishtimes.com/newspaper/breaking/2010/0423/breaking28.html>
- Krugman, Paul. (January 1999). *Balance Sheets, The Transfer Problem, and Financial Crises*. 20 Oktober 2010.  
<http://web.mit.edu/krugman/www/FLOOD.pdf>
- Martin, Katie. dan Terence Roth (2010). *S&P Downgrades Greece Debt to Junk*. Dow Jones Newswires. 10 Oktober 2010  
<http://www.theaustralian.com.au/business/markets/sp-downgrades-greece-debt-to-junk/story-e6frg91o-1225859110788>.



- Nainggolan, Reinhard. (2008). *Studi Perilaku Investor dan Pergerakan Harga Saham*. 2 Oktober 2010. <http://klik2eku.blogspot.com/2008/11/studi-perilaku-investor-dan-pergerakan.html>
- Nasution, Anwar. (2009). *Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri Masih Lemah*. 29 September 2010. <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=225132>
- Pontoh, Coen Husain. (2010). *Kami Bukan Keynesian*. 12 oktober 2010. <http://indoprogress.blogspot.com/2010/05/kami-bukan-keynes.html>
- Prasetyantoko. A. (2007). *Hipotesis Instabilitas Finansial*. 1 Oktober 2010. <http://aprasetyantoko.blogspot.com/2007/02/hipotesis-instabilitas-finansial.html>
- \_\_\_\_\_. (2008). *Menemukan Akar Instabilitas Finansial*. 2 Oktober 2010. <http://entertainment.kompas.com/read/xml/2008/09/28/01125694/menemukan-akar-instabilitas-finansial>
- Pratolo. (2010). *The Anatomy of Bubble and Financial Instability Hypothesis*. 30 September 2010. <http://pratolo.com/2010/04/22/anatomy-of-bubble-financial-instability-hypothesis/>
- Ramli, Rizal. (2010). *Krisis Utang Yunani*. 1 Oktober 2010. <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2010/05/31/02453033/Krisis.Utang.Yunani>
- Rauf, Syarkawi. (2010). *Ancaman Krisis Ekonomi Tahap Kedua*. 1 Oktober 2010. <http://metronews.fajar.co.id/read/81911/19/ancaman-krisis-ekonomi-tahap-kedua>
- Roxburgh, Charles dkk. (2009). *Global Capital Markets: Entering New Era*. [http://www.mckinsey.com/locations/swiss/news\\_publications/pdf/Global\\_Capital\\_Markets\\_Sept\\_2009.pdf](http://www.mckinsey.com/locations/swiss/news_publications/pdf/Global_Capital_Markets_Sept_2009.pdf)
- Setiyanto, Tri. (2008). *Dampak Krisis Finansial USA terhadap Indonesia (kumpulan artikel)*. 2 Oktober 2010. <http://trisetiyanto.wordpress.com/2008/10/15/dampak-krisis-finansial-usa-terhadap-indonesia-kumpulan-artikel/>
- Shah, Anup (2009). *Global Financial Crisis*. 26 Oktober 2010. <http://www.globalissues.org>

- The Economist. (2010). *Greece's Sovereign-Debt Crunch: A Very European Crisis*. 5 Oktober 2010. [http://www.economist.com/node/15452594?story\\_id=15452594](http://www.economist.com/node/15452594?story_id=15452594)
- United Nations Development Programme. (2009). *Country Fact Sheets – Greece*. Human Development Report. 21 Oktober 2010. [http://hdrstats.undp.org/en/countries/country\\_fact\\_sheets/cty\\_fs\\_GRC.html](http://hdrstats.undp.org/en/countries/country_fact_sheets/cty_fs_GRC.html).
- White, William. (2009). *Modern Macroeconomics is on the Wrong Track*. 3 Oktober 2010. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/12/white.htm>
- Yuswohady. (2008). *Minsky, Krisis Keuangan Global, dans Syariah*. 3 oktober 2010. <http://www.yuswohady.com/2008/10/19/minsky-krisis-keuangan-global-dan-syariah/>
- Zetzu. (2010). *Krisis Ekonomi Indonesia: Terjadinya, Dampaknya, dan Pemecahannya*. 1 November 2010. <http://zetzu.blogspot.com/2010/10/krisis-ekonomi-indonesia-terjadinya.html>

#### **Artikel Media Cetak**

- Boediono. (2004). Kebijakan Fiskal: Sekarang dan Selanjutnya. *Kompas*.
- Hadar, Ivan A. (2009, 24 Juni). Perlu Terobosan Kurangi Utang. *Kompas*.
- Radhi, Fahmy. (2009, Maret). Beban Utang Luar Negeri dalam Perekonomian Indonesia. *Economic Review*. Nomor 215.
- Rahmany, A. Fuad. (2004b). Ketahanan Fiskal dan Manajemen Utang dalam Negeri Pemerintah. *Kompas*.
- Suminto. (2006). Manajemen Utang Pemerintah: Best Practices dan Pengalaman Indonesia. *Majalah Treasury Indonesia*. No. 2/2006.



LAMPIRAN

PERATURAN PEMERINTAH  
PENGGANTI UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA  
NOMOR 4 TAHUN 2008  
TENTANG  
JARING PENGAMAN SISTEM KEUANGAN  
DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

- Menimbang : a. bahwa dalam upaya menghadapi ancaman krisis keuangan yang berpotensi membahayakan stabilitas sistem keuangan dan perekonomian nasional atau menghadapi krisis keuangan, perlu ditetapkan suatu landasan hukum yang kuat dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis;
- b. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, perlu menetapkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan;

- Mengingat : 1. Pasal 22 ayat (1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
2. Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3467);
3. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 31, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3472) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3790);
4. Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 37, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3477);

5. Undang-Undang . . .

12. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4852);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : PERATURAN PEMERINTAH PENGGANTI UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA TENTANG JARING PENGAMAN SISTEM KEUANGAN.

BAB I  
KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang ini yang dimaksud dengan:

1. Jaring Pengaman Sistem Keuangan adalah suatu mekanisme pengamanan sistem keuangan dari Krisis yang mencakup pencegahan dan penanganan Krisis.
2. Krisis adalah suatu kondisi sistem keuangan yang sudah gagal secara efektif menjalankan fungsi dan perannya dalam perekonomian nasional.
3. Lembaga Keuangan Bukan Bank, yang selanjutnya disebut LKBB, adalah perusahaan asuransi, perusahaan reasuransi, dana pensiun, lembaga pembiayaan, lembaga penjaminan, dan perusahaan efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan.
4. Berdampak Sistemik adalah suatu kondisi sulit yang ditimbulkan oleh suatu bank, LKBB, dan/atau gejolak pasar keuangan yang apabila tidak diatasi dapat menyebabkan kegagalan sejumlah bank dan/atau LKBB lain sehingga menyebabkan hilangnya kepercayaan terhadap sistem keuangan dan perekonomian nasional.
5. Fasilitas Pembiayaan Darurat, yang selanjutnya disebut FPD, adalah fasilitas pembiayaan dari Bank Indonesia yang dijamin oleh Pemerintah kepada bank yang mengalami kesulitan likuiditas yang Berdampak Sistemik dan berpotensi Krisis namun masih memenuhi tingkat solvabilitas.

6. Surat . . .

(2) Penanganan Krisis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 meliputi tindakan mengatasi permasalahan:

- a. Bank yang mengalami kesulitan likuiditas dan/atau solvabilitas yang secara individu Berdampak Sistemik atau bank yang secara individu tidak Berdampak Sistemik tetapi secara bersama-sama dengan bank lain Berdampak Sistemik, pada kondisi Krisis; dan
- b. LKBB yang mengalami permasalahan solvabilitas yang Berdampak Sistemik.

### BAB III

#### KOMITE STABILITAS SISTEM KEUANGAN

##### Bagian Kesatu Pembentukan

###### Pasal 5

Untuk mencapai tujuan Jaring Pengaman Sistem Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, dibentuk Komite Stabilitas Sistem Keuangan, yang selanjutnya disebut KSSK yang keanggotaannya terdiri dari Menteri Keuangan sebagai Ketua merangkap Anggota dan Gubernur Bank Indonesia sebagai Anggota.

##### Bagian Kedua Fungsi dan Tugas

###### Pasal 6

KSSK berfungsi menetapkan kebijakan dalam rangka pencegahan dan penanganan Krisis.

###### Pasal 7

Dalam rangka melaksanakan fungsi penetapan kebijakan pencegahan dan penanganan Krisis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, KSSK mempunyai tugas:

- a. mengevaluasi skala dan dimensi permasalahan likuiditas dan/atau solvabilitas bank/LKBB yang ditengarai Berdampak Sistemik;

b. menetapkan ...

BAB IV  
PENCEGAHAN KRISIS

Bagian Kesatu  
Penanganan Kesulitan Likuiditas Bank  
Yang Berdampak Sistemik

Pasal 11

- (1) Dalam hal terdapat bank yang mengalami kesulitan likuiditas yang ditengarai Berdampak Sistemik oleh Bank Indonesia, KSSK memutuskan kondisi bank tersebut Berdampak Sistemik atau tidak Berdampak Sistemik.
- (2) Dalam hal bank diputuskan Berdampak Sistemik, KSSK memutuskan pemberian FPD oleh Bank Indonesia kepada bank, penetapan pagu, jangka waktu, suku bunga, dan kriteria umum agunan FPD, berdasarkan rekomendasi Gubernur Bank Indonesia.
- (3) Pemberian FPD sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya dapat diberikan kepada bank yang mengajukan permohonan FPD dan memenuhi kriteria solvabilitas sesuai ketentuan Bank Indonesia.
- (4) Jangka waktu pemberian FPD paling lama 90 (sembilan puluh) hari kalender sejak penandatanganan perjanjian pemberian FPD dan dapat diperpanjang 1 (satu) kali dalam jangka waktu paling lama 90 (sembilan puluh) hari kalender.
- (5) Dalam hal KSSK memutuskan bank yang mengalami kesulitan likuiditas tidak Berdampak Sistemik, atau Berdampak Sistemik namun tidak mengajukan permohonan FPD, Bank Indonesia menetapkan bank dimaksud sebagai Bank Gagal.

Pasal 12

Dengan diberikannya FPD kepada bank sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 ayat (2), Bank Indonesia berwenang:

- a. mengambil alih hak dan wewenang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mengganti sebagian atau seluruh direksi dan komisaris bank;
- b. menempatkan pihak yang mewakili Bank Indonesia sebagai direksi dan/atau komisaris bank; dan
- c. menempatkan . . .

Pasal 17

- (1) Dalam hal bank penerima FPD dinyatakan sebagai Bank Gagal, berdasarkan keputusan KSSK:
  - a. Pemerintah mengganti dana FPD yang belum dilunasi oleh bank penerima FPD kepada Bank Indonesia;
  - b. Bank Indonesia menyerahkan piutang FPD dan agunannya kepada Menteri Keuangan melalui Perjanjian Pengalihan Hak Atas Piutang beserta seluruh dokumen yang telah dicek kelengkapannya oleh Bank Indonesia; dan
  - c. LPS melakukan penyelesaian atau penanganan Bank Gagal.
- (2) Dalam hal kondisi keuangan LPS tidak mencukupi untuk penanganan Bank Gagal sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c, Pemerintah dapat memberikan pinjaman kepada LPS.

Bagian Kedua

Penanganan Masalah Solvabilitas Bank  
Yang Berdampak Sistemik

Pasal 18

- (1) Dalam hal bank dinyatakan sebagai Bank Gagal yang ditengarai Berdampak Sistemik oleh Bank Indonesia, KSSK memutuskan Bank Gagal tersebut Berdampak Sistemik atau tidak Berdampak Sistemik.
- (2) Penyelesaian atau penanganan Bank Gagal sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh LPS.
- (3) Dalam hal kondisi keuangan LPS tidak mencukupi untuk penanganan Bank Gagal sebagaimana dimaksud pada ayat (2), Pemerintah dapat memberikan pinjaman kepada LPS.

Bagian Ketiga . . .



Pasal 21

- (1) Pemberian FPD kepada bank Berdampak Sistemik dalam kondisi Krisis dituangkan dalam perjanjian antara bank dan Bank Indonesia yang bertindak untuk dan atas nama Pemerintah, yang dilengkapi dengan:
  - a. daftar aset bank dengan nilai taksasi sementara yang menjadi agunan FPD; dan
  - b. rencana kerja bank dalam menyelesaikan permasalahan yang dihadapi.
- (2) Rencana kerja sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b harus disampaikan paling lambat 14 (empat belas) hari kerja setelah pemberian FPD.
- (3) Pengikatan aset bank yang menjadi agunan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, dilakukan oleh Bank Indonesia setelah dokumen agunan lengkap.

Pasal 22

Bank penerima FPD sebagaimana dimaksud dalam Pasal 20 ayat (1) huruf b, dilarang membagikan dividen dan manfaat finansial lainnya kepada pemegang saham sebelum bank melunasi FPD.

Pasal 23

Apabila bank tidak dapat melunasi FPD sebagaimana dimaksud dalam Pasal 20 ayat (1) huruf b dalam jangka waktu yang ditetapkan KSSK, Bank Indonesia menyatakan bank dimaksud sebagai Bank Gagal dan meminta KSSK untuk memutuskan kebijakan penanganan Bank Gagal dimaksud.

Pasal 24

- (1) Dalam hal menurut penilaian KSSK kondisi Krisis dapat membahayakan perekonomian nasional, apabila diperlukan, KSSK berdasarkan rekomendasi Gubernur Bank Indonesia mengusulkan kepada Presiden membentuk badan khusus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37A Undang-Undang tentang Perbankan.

(2) Pelaksanaan . . .

- (2) Menteri Keuangan menetapkan ketentuan dan persyaratan penerbitan SBN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berdasarkan hasil rapat antara Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia dengan mempertimbangkan sustainabilitas Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, tingkat kesehatan neraca Bank Indonesia, dan efektivitas kebijakan moneter.
- (3) Pemerintah dapat melakukan penerbitan SBN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) melebihi pagu yang ditetapkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun yang bersangkutan yang selanjutnya diusulkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan dan/atau disampaikan dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat.
- (4) Penerbitan SBN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikecualikan dari ketentuan tujuan penerbitan SBN sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Surat Utang Negara dan tujuan penerbitan surat berharga syariah negara sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- (5) Bank Indonesia dapat membeli SBN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) di pasar primer dalam rangka pencegahan dan penanganan Krisis.
- (6) Penggunaan dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara untuk pencegahan dan penanganan Krisis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) harus terlebih dahulu mendapat persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat.
- (7) Menteri Keuangan melaporkan penerbitan SBN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada Dewan Perwakilan Rakyat paling lambat 30 hari kalender sejak penerbitan SBN.

BAB VIII . . .

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta  
pada tanggal 15 Oktober 2008  
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

ttd

DR. H. SUSILO BAMBANG YUDHOYONO

Diundangkan di Jakarta  
pada tanggal 15 Oktober 2008

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA  
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

ANDI MATTALATTA

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2008 NOMOR 149

**Salinan sesuai dengan aslinya**

SEKRETARIAT NEGARA REPUBLIK INDONESIA  
Kepala Biro Peraturan Perundang-undangan  
Bidang Perekonomian dan Industri,

SETIO SAPTO NUGROHO

Dalam rangka pelaksanaan Jaring Pengaman Sistem Keuangan, berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang ini dibentuk Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) yang beranggotakan Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia. KSSK berfungsi menetapkan kebijakan dalam rangka pencegahan dan penanganan Krisis di sistem keuangan.

Sumber pendanaan untuk pencegahan dan penanganan krisis berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang diberikan Pemerintah melalui penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) atau secara tunai. Untuk memberikan fleksibilitas agar Krisis dapat dicegah atau ditangani segera, penerbitan SBN dikecualikan dari ketentuan tujuan penerbitan SBN sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Surat Utang Negara dan Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara. Bertindak sebagai pembeli SBN di pasar primer adalah Bank Indonesia. Dalam rangka akuntabilitas, Menteri Keuangan melaporkan penerbitan SBN tersebut kepada Dewan Perwakilan Rakyat. Penggunaan dana APBN untuk pencegahan dan penanganan krisis harus mendapat persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat.

## II. PASAL DEMI PASAL

### Pasal 1

Cukup jelas.

### Pasal 2

Jaring Pengaman Sistem Keuangan secara umum ditujukan untuk menciptakan dan memelihara stabilitas sistem keuangan melalui pengaturan dan pengawasan lembaga keuangan dan sistem pembayaran, penyediaan fasilitas *lender of last resort*, program penjaminan simpanan, serta pencegahan dan penanganan Krisis. Namun demikian, mengingat pengaturan dan pengawasan lembaga keuangan dan sistem pembayaran, penyediaan fasilitas *lender of last resort*, serta program penjaminan simpanan telah diatur dalam Undang-Undang tersendiri maka Undang-Undang ini hanya mengatur masalah pencegahan dan penanganan Krisis.

### Pasal 3

Pencegahan dan penanganan Krisis meliputi penanganan kesulitan likuiditas dan masalah solvabilitas bank dan LKBB yang Berdampak Sistemik.

Pasal 4 . . .

Pasal 10

Ayat (1)

Rapat KSSK diselenggarakan secara rutin untuk melakukan pembahasan perkembangan kondisi stabilitas sistem keuangan. Dalam kondisi tertentu, rapat dapat diselenggarakan sewaktu-waktu atas permintaan dari Menteri Keuangan atau Gubernur Bank Indonesia.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Pasal 11

Ayat (1)

Dalam rapat KSSK untuk memutuskan kondisi bank Berdampak Sistemik atau tidak Berdampak Sistemik, Bank Indonesia menyampaikan informasi mengenai permasalahan likuiditas bank dan tindakan yang telah dilakukan untuk mengatasi permasalahan kesulitan likuiditas tersebut oleh bank sebagaimana diminta oleh Bank Indonesia sesuai dengan kewenangannya berdasarkan Undang-Undang tentang Bank Indonesia dan Undang-Undang tentang Perbankan dan Undang-Undang tentang Perbankan Syariah.

Ayat (2)

Pagu FPD tidak harus didasarkan pada nilai taksasi agunan yang diajukan oleh bank, mengingat FPD diberikan untuk mengatasi dampak sistemik sehingga tidak dapat diperlakukan sebagai *normal lending*. Suku bunga FPD ditetapkan sebesar BI Rate ditambah dengan margin tertentu yang ditetapkan oleh KSSK.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Cukup jelas.

Pasal 12 . . .

Pasal 19  
Cukup jelas.

Pasal 20  
Cukup jelas.

Pasal 21  
Ayat (1)  
Cukup jelas.

Ayat (2)  
Penyampaian rencana kerja dapat dilakukan setelah pemberian FPD agar penanganan masalah bank segera teratasi.

Ayat (3)  
Pengikatan agunan dapat dilakukan terhadap sebagian aset yang sudah lengkap dokumennya tanpa harus menunggu kelengkapan dokumen seluruh agunan.

Pasal 22  
Cukup jelas.

Pasal 23  
Cukup jelas.

Pasal 24  
Cukup jelas.

Pasal 25  
Cukup jelas.

Pasal 26  
Yang dimaksud dengan penyelesaian oleh sektor privat (*private sector solution*) adalah penanganan penyelesaian yang dilakukan oleh pihak-pihak yang terkait atau tidak terkait dengan usaha kegiatan bank/LKBB dimaksud termasuk antara lain badan usaha milik negara, badan usaha milik daerah, dan badan usaha swasta.  
Insentif yang dimaksud pada ayat ini antara lain insentif fiskal dan fasilitas relaksasi peraturan perundangan.

Pasal 27  
Ayat (1)  
Cukup jelas.

Ayat (2) . . .



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

**PERATURAN PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA**

**NOMOR 34 TAHUN 2010**

**TENTANG**

**BADAN INTELIJEN NEGARA**

**DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA**

**PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,**

- Menimbang** : a. bahwa dalam rangka menghadapi tuntutan dan tantangan perkembangan lingkungan strategis serta untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi pelaksanaan tugas dan fungsi Badan Intelijen Negara perlu dilakukan penyempurnaan dan revitalisasi organisasi Badan Intelijen Negara;
- b. bahwa sehubungan dengan hal tersebut pada huruf a, dipandang perlu mengatur kembali Badan Intelijen Negara dengan Peraturan Presiden;

**Mengingat** : Pasal 4 ayat (1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;

**MEMUTUSKAN :**

**Menetapkan** : **PERATURAN PRESIDEN TENTANG BADAN INTELIJEN NEGARA.**

**BAB I ...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 3 -

- c. pengaturan dan pengkoordinasian sistem intelijen pengamanan pimpinan nasional;
- d. perencanaan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen dalam dan luar negeri;
- e. pengolahan, penyusunan, dan penyampaian produk intelijen sebagai bahan pertimbangan dalam penyelenggaraan pemerintahan;
- f. pengkoordinasian pelaksanaan, fasilitasi dan pembinaan kegiatan instansi pemerintah di bidang intelijen;
- g. penyelenggaraan pembinaan dan pelayanan administrasi umum di bidang perencanaan dan keuangan, kepegawaian, perlengkapan, hukum, organisasi dan tata laksana serta rumah tangga di lingkungan BIN; dan
- h. pengawasan dan pengendalian atas pelaksanaan tugas BIN.

## **BAB II ORGANISASI**

### **Bagian Kesatu Susunan Organisasi**

#### **Pasal 4**

BIN terdiri dari:

- a. Kepala BIN;
- b. Wakil Kepala BIN;

c. Sekretariat...





PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 5 -

**Bagian Ketiga**  
**Wakil Kepala BIN**

**Pasal 6**

Wakil Kepala BIN mempunyai tugas membantu Kepala BIN dalam memimpin pelaksanaan tugas BIN.

**Bagian Keempat**  
**Sekretariat Utama**

**Pasal 7**

- (1) Sekretariat Utama adalah unsur pembantu pimpinan yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Kepala BIN.
- (2) Sekretariat Utama dipimpin oleh Sekretaris Utama.

**Pasal 8**

Sekretariat Utama mempunyai tugas melaksanakan koordinasi pelaksanaan tugas, pembinaan dan pemberian dukungan administrasi kepada seluruh unit organisasi di lingkungan BIN.

**Pasal 9**

Dalam melaksanakan tugas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8, Sekretariat Utama menyelenggarakan fungsi:

- a. koordinasi, sinkronisasi, dan integrasi kegiatan di lingkungan BIN;

b. koordinasi...



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 7 -

### **Pasal 12**

Dalam melaksanakan tugas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11, Deputi I menyelenggarakan fungsi :

- a. perencanaan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang luar negeri;
- b. pendeteksian dan pengidentifikasian perkembangan situasi bidang luar negeri;
- c. pengkoordinasian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang luar negeri;
- d. penyusunan laporan intelijen bidang luar negeri; dan
- e. pengendalian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang luar negeri.

### **Bagian Keenam**

#### **Deputi Bidang Dalam Negeri**

### **Pasal 13**

- (1) Deputi Bidang Dalam Negeri yang selanjutnya disebut Deputi II adalah unsur pelaksana sebagian tugas dan fungsi BIN di bidang operasi intelijen dalam negeri yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Kepala BIN.
- (2) Deputi II dipimpin oleh Deputi.

**Pasal 14...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 9 -

## **Bagian Ketujuh Deputi Bidang Kontra Intelijen**

### **Pasal 16**

- (1) Deputi Bidang Kontra Intelijen yang selanjutnya disebut Deputi III adalah unsur pelaksana sebagian tugas dan fungsi BIN di bidang kontra intelijen yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Kepala BIN.
- (2) Deputi III dipimpin oleh Deputi.

### **Pasal 17**

Deputi III mempunyai tugas melaksanakan perumusan kebijakan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi kontra intelijen.

### **Pasal 18**

Dalam melaksanakan tugas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17, Deputi III menyelenggarakan fungsi:

- a. perencanaan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi kontra intelijen;
- b. pendeteksian dan pengidentifikasian kegiatan dan/atau operasi intelijen pihak luar;
- c. pengkoordinasian kegiatan dan/atau operasi kontra intelijen;
- d. penyusunan laporan intelijen bidang kontra intelijen; dan
- e. pengendalian kegiatan dan/atau operasi kontra intelijen.

**Bagian...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 11 -

**Bagian Kesembilan**  
**Deputi Bidang Teknologi**

**Pasal 22**

- (1) Deputi Bidang Teknologi yang selanjutnya disebut Deputi V adalah unsur pelaksana sebagian tugas dan fungsi BIN dalam operasi intelijen di bidang teknologi yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Kepala BIN.
- (2) Deputi V dipimpin oleh Deputi.

**Pasal 23**

Deputi V mempunyai tugas melaksanakan perumusan kebijakan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang teknologi.

**Pasal 24**

Dalam melaksanakan tugas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Deputi V menyelenggarakan fungsi :

- a. perencanaan dan pelaksanaan kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang teknologi;
- b. pendeteksian dan pengidentifikasian perkembangan intelijen bidang teknologi;
- c. pengkoordinasian kegiatan dan/atau operasi intelijen bidang teknologi;

d. pengkoordinasian...



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 13 -

- c. pendistribusian produk intelijen sesuai kebutuhan dan petunjuk Kepala BIN; dan
- d. pertukaran informasi dengan lembaga intelijen di dalam dan di luar negeri.

**Bagian Kesebelas  
Inspektorat Utama**

**Pasal 28**

- (1) Inspektorat Utama adalah unsur pengawasan di lingkungan BIN yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Kepala BIN.
- (2) Inspektorat Utama dipimpin oleh Inspektur Utama.

**Pasal 29**

Inspektorat Utama mempunyai tugas melaksanakan pengawasan intern di lingkungan BIN.

**Pasal 30...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 15 -

### **Pasal 32**

Staf Ahli terdiri dari:

- a. Staf Ahli Bidang Ideologi;
- b. Staf Ahli Bidang Politik;
- c. Staf Ahli Bidang Hukum;
- d. Staf Ahli Bidang Sosial Budaya; dan
- e. Staf Ahli Bidang Pertahanan dan Keamanan.

### **Pasal 33**

- (1) Staf Ahli Bidang Ideologi mempunyai tugas memberikan telaahan kepada Kepala BIN mengenai masalah ideologi.
- (2) Staf Ahli Bidang Politik mempunyai tugas memberikan telaahan kepada Kepala BIN mengenai masalah politik.
- (3) Staf Ahli Bidang Hukum mempunyai tugas memberikan telaahan kepada Kepala BIN mengenai masalah hukum.
- (4) Staf Ahli Bidang Sosial Budaya mempunyai tugas memberikan telaahan kepada Kepala BIN mengenai masalah sosial budaya.
- (5) Staf Ahli Bidang Pertahanan dan Keamanan mempunyai tugas memberikan telaahan kepada Kepala BIN mengenai masalah pertahanan dan keamanan.

**Bagian...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 17 -

- (2) Unit Intelijen Wilayah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dipimpin oleh Kepala Unit Intelijen Wilayah.
- (3) Unit Intelijen Wilayah terdiri dari Kelompok Jabatan Fungsional.

#### **Pasal 37**

Pembentukan Unit Intelijen Wilayah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 36 ditetapkan oleh Kepala BIN setelah mendapat persetujuan dari Menteri yang bertanggung jawab di bidang pendayagunaan aparatur negara dan reformasi birokrasi.

#### **Bagian Kelimabelas**

##### **Lain-lain**

#### **Pasal 38**

- (1) Sekretariat Utama terdiri dari paling banyak 5 (lima) Biro, masing-masing Biro terdiri dari paling banyak 4 (empat) Bagian, dan masing-masing Bagian terdiri dari paling banyak 3 (tiga) Subbagian. Khusus Bagian yang menangani urusan tata usaha pimpinan terdiri dari sejumlah Subbagian sesuai kebutuhan.
- (2) Deputi terdiri dari paling banyak 5 (lima) Direktorat, masing-masing Direktorat terdiri dari paling banyak 4 (empat) Subdirektorat.

(3) Inspektorat...



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 19 -

#### **Pasal 42**

Setiap pimpinan unit organisasi wajib mengawasi bawahannya masing-masing, bila terjadi penyimpangan agar mengambil langkah-langkah proaktif yang diperlukan dalam rangka memberikan sanksi hukuman disiplin berdasarkan kewenangannya sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

#### **Pasal 43**

Setiap pimpinan unit organisasi dalam lingkungan BIN bertanggung jawab memimpin dan mengkoordinasikan bawahannya masing-masing dan memberikan bimbingan serta petunjuk-petunjuk bagi pelaksanaan tugas bawahan.

#### **Pasal 44**

Setiap pimpinan unit organisasi wajib mengikuti dan mematuhi petunjuk pimpinan dan bertanggung jawab kepada atasan masing-masing serta menyampaikan laporan berkala tepat pada waktunya.

#### **Pasal 45**

Setiap laporan yang diterima oleh pimpinan unit organisasi dari bawahan, wajib diolah dan dipergunakan sebagai bahan untuk menyusun laporan lebih lanjut dan untuk memberikan petunjuk-petunjuk kepada bawahan.

**Pasal 46...**





PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 21 -

## **BAB IV** **ESELON, PENGANGKATAN, DAN PEMBERHENTIAN**

### **Bagian Kesatu**

#### **Eselon**

#### **Pasal 50**

- (1) Wakil Kepala BIN, Sekretaris Utama, Inspektur Utama, dan Deputi adalah jabatan struktural eselon I.a.
- (2) Staf Ahli adalah jabatan struktural eselon I.b.
- (3) Kepala Biro, Inspektur, Direktur, Kepala Pusat dan Kepala Unit Intelijen Wilayah adalah jabatan struktural eselon II.a.
- (4) Kepala Bagian, Kepala Subdirektorat, dan Kepala Bidang adalah jabatan struktural eselon III.a.
- (5) Kepala Subbagian adalah jabatan struktural eselon IV.a.

### **Bagian Kedua**

#### **Pengangkatan dan Pemberhentian**

#### **Pasal 51**

Kepala BIN diangkat dan diberhentikan oleh Presiden.

#### **Pasal 52**

Kepala BIN diberikan hak keuangan, administrasi dan fasilitas lainnya setingkat dengan Menteri.

**Pasal 53...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 23 -

## **BAB VII KETENTUAN PERALIHAN**

### **Pasal 56**

Pada saat mulai berlakunya Peraturan Presiden ini, seluruh jabatan yang ada beserta pejabat yang memangku jabatan di lingkungan BIN, tetap melaksanakan tugas dan fungsinya sampai dengan diatur kembali berdasarkan Peraturan Presiden ini.

### **Pasal 57**

Pada saat mulai berlakunya Peraturan Presiden ini, Pos Wilayah BIN yang dibentuk berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 103 Tahun 2001 tentang Kedudukan, Tugas, Fungsi, Kewenangan, Susunan Organisasi dan Tata Kerja Lembaga Pemerintah Non Departemen sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Peraturan Presiden Nomor 64 Tahun 2005, menjadi Unit Intelijen Wilayah BIN dan tetap menjalankan tugas dan fungsinya sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan sampai dengan diatur kembali berdasarkan Peraturan Presiden ini.

**BAB VIII ...**



PRESIDEN  
REPUBLIK INDONESIA

- 25 -

**Pasal 59**

Peraturan Presiden ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan.

Ditetapkan di Jakarta  
pada tanggal 25 Mei 2010

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

ttd.

**DR. H. SUSILO BAMBANG YUDHOYONO**

Salinan sesuai dengan aslinya

Deputi Sekretaris Kabinet

Bidang Hukum,

ttd

**Dr. M. Iman Santoso**

RANCANGAN  
UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA  
NOMOR TAHUN  
TENTANG  
OTORITAS JASA KEUANGAN

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA  
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang : a. bahwa untuk mewujudkan perekonomian nasional yang mampu tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, diperlukan industri jasa keuangan yang sehat, teratur, dan mempunyai daya saing yang tinggi;

b. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, diperlukan otoritas jasa keuangan yang bertugas melaksanakan pengawasan yang dapat mengeluarkan peraturan yang berkaitan dengan tugas pengawasan terhadap perbankan, pasar modal, dan industri jasa keuangan non bank secara terpadu, independen, dan akuntabel;

c. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a dan huruf b serta untuk melaksanakan ketentuan Pasal 34 Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Perubahan Kedua atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia Menjadi Undang-Undang yang mengamanatkan pembentukan lembaga pengawasan sektor jasa keuangan, perlu membentuk Undang-Undang tentang Otoritas Jasa Keuangan;

Mengingat :

1. Pasal 5 ayat (1), Pasal 20, dan Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
2. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 66, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3843) sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Perubahan

Kedua atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia Menjadi Undang-Undang (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 7, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4962);

Dengan Persetujuan Bersama

DEWAN PERWAKILAN RAKYAT REPUBLIK INDONESIA

dan

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : UNDANG-UNDANG TENTANG OTORITAS JASA KEUANGAN.

### BAB I

### KETENTUAN UMUM

#### Pasal 1

Dalam Undang-Undang ini yang dimaksud dengan:

1. Dewan Komisiner adalah pimpinan otoritas jasa keuangan.
2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan adalah peraturan tertulis yang dibentuk oleh Dewan Komisiner dan mengikat secara umum.
3. Peraturan Dewan Komisiner adalah peraturan tertulis yang dibentuk oleh Dewan Komisiner dan mengikat di lingkungan internal Otoritas Jasa Keuangan.
4. Peraturan Kepala Eksekutif adalah peraturan tertulis yang dibentuk oleh Kepala Eksekutif yang memuat aturan teknis dalam rangka pelaksanaan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan dan/atau Peraturan Dewan Komisiner dan mengikat secara umum.
5. Perbankan adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang bank, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya secara konvensional dan/atau berdasarkan prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang mengenai perbankan.
6. Pasar Modal adalah pasar modal sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang mengenai pasar modal.
7. Industri Keuangan Non Bank yang selanjutnya disingkat IKNB adalah kegiatan jasa keuangan yang disediakan oleh lembaga keuangan selain bank yang mencakup Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, Lembaga Penjaminan, Pergadaian, Perusahaan Perasuransian, dan lembaga yang menyelenggarakan program jaminan sosial, pensiun, dan kesejahteraan yang bersifat wajib, serta industri keuangan non bank lainnya.
8. Bank Indonesia adalah Bank Sentral Republik Indonesia sebagaimana dimaksud

dalam Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

9. Lembaga Penjamin Simpanan adalah Lembaga Penjamin Simpanan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Lembaga Penjamin Simpanan.
10. Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan adalah peraturan perundang-undangan di bidang perbankan, perbankan syariah, pasar modal, dana pensiun, lembaga pembiayaan, lembaga pembiayaan ekspor, lembaga pembiayaan sekunder perumahan, lembaga penjaminan, pergadaian, usaha perasuransian, lembaga yang menyelenggarakan program jaminan sosial, pensiun, dan kesejahteraan yang bersifat wajib, atau industri keuangan non bank lainnya, termasuk peraturan pelaksanaannya.
11. Setiap orang adalah orang perseorangan atau korporasi.

## BAB II

### PEMBENTUKAN, TEMPAT KEDUDUKAN, DAN TUGAS

#### Pasal 2

- (1) Dengan Undang-Undang ini dibentuk Otoritas Jasa Keuangan.
- (2) Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga yang independen dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya, bebas dari campur tangan pihak lain, kecuali untuk hal-hal yang secara tegas diatur dalam Undang-Undang ini.

#### Pasal 3

- (1) Otoritas Jasa Keuangan berkedudukan di ibukota Negara Republik Indonesia.
- (2) Otoritas Jasa Keuangan dapat mempunyai kantor di dalam dan di luar wilayah Negara Republik Indonesia yang dibentuk sesuai dengan kebutuhan.

#### Pasal 4

- (1) Otoritas Jasa Keuangan melakukan tugas pengaturan dan pengawasan secara terpadu, independen, dan akuntabel terhadap:
  - a. kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan;
  - b. kegiatan jasa keuangan di bidang Pasar Modal; dan
  - c. kegiatan jasa keuangan di bidang IKNB.
- (2) Tugas pengaturan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan berdasarkan ketentuan dalam Undang-Undang ini.
- (3) Dalam hal Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan peraturan pelaksanaan kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, Otoritas Jasa Keuangan berkoordinasi dengan Bank Indonesia.
- (4) Tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a dilaksanakan oleh pengawas

Perbankan.

- (5) Tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang Pasar Modal sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b dilaksanakan oleh pengawas Pasar Modal.
- (6) Tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang IKNB sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c dilaksanakan oleh pengawas IKNB.

### BAB III

## DEWAN KOMISIONER, KEPALA EKSEKUTIF DAN ORGAN PENDUKUNG DAN KEPEGAWAIAN

### Bagian Kesatu

#### Dewan Komisioner

#### Pasal 5

- (1) Dalam melaksanakan tugasnya, Otoritas Jasa Keuangan dipimpin oleh Dewan Komisioner.
- (2) Dewan Komisioner sebagaimana dimaksud pada ayat (1) bersifat kolektif.
- (3) Dewan Komisioner mempunyai 7 (tujuh) orang anggota yang ditetapkan dengan Keputusan Presiden.
- (4) Susunan Dewan Komisioner terdiri atas:
  - a. seorang ketua merangkap anggota;
  - b. 3 (tiga) orang Kepala Eksekutif merangkap anggota; dan
  - c. 3 (tiga) orang anggota.
- (5) Anggota Dewan Komisioner sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berasal dari unsur:
  - a. Masyarakat berjumlah 2 (dua) orang yang satu diantaranya sebagai ketua;
  - b. Bank Indonesia berjumlah 1 (satu) orang yang merupakan *ex-officio* Deputi Gubernur Bank Indonesia;
  - c. Kementerian Keuangan berjumlah 1 (satu) orang yang merupakan *ex-officio* Pejabat setingkat eselon I Kementerian Keuangan; dan
  - d. Otoritas Jasa Keuangan berjumlah 3 (tiga) orang yang merangkap sebagai Kepala Eksekutif Pengawas Perbankan, Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, dan Kepala Eksekutif Pengawas IKNB.
- (6) Dalam hal terdapat calon Anggota Dewan Komisioner yang berasal dari unsur Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (4) huruf d dinilai tidak mampu, calon Anggota Dewan Komisioner dapat berasal dari unsur masyarakat.

- (7) Anggota Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud pada ayat (2) memiliki kedudukan yang setara.

#### Pasal 6

- (1) Calon Anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (5) huruf a dipilih oleh Presiden berdasarkan usulan Menteri Keuangan untuk mendapat konfirmasi dari DPR.
- (2) Calon Anggota Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diusulkan oleh Menteri Keuangan kepada Presiden sebanyak 2 (dua) orang untuk setiap anggota Dewan Komisiner yang akan ditetapkan.
- (3) Calon Anggota Dewan Komisiner yang merupakan *ex-officio* Deputy Gubernur Bank Indonesia sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (5) huruf b, diusulkan oleh Gubernur Bank Indonesia melalui Menteri Keuangan kepada Presiden.
- (4) Calon Anggota Dewan Komisiner yang merupakan *ex-officio* Pejabat setingkat Eselon I Kementerian Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (5) huruf c, diusulkan oleh Menteri Keuangan kepada Presiden.
- (5) Calon Anggota Dewan Komisiner yang merangkap sebagai Kepala Eksekutif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (5) huruf d, diusulkan oleh Dewan Komisiner melalui Menteri Keuangan kepada Presiden.

#### Pasal 7

- (1) Anggota Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 ayat (1) dan ayat (5) diangkat untuk masa jabatan 5 (lima) tahun dan dapat diangkat kembali untuk 1 (satu) kali dalam jabatan yang sama.
- (2) Pengangkatan kembali Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dilaksanakan sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6.

#### Pasal 8

Syarat calon Anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat adalah sebagai berikut:

- a. warga negara Indonesia;
- b. memiliki akhlak, moral, dan integritas yang baik;
- c. cakap melakukan perbuatan hukum;
- d. tidak pernah dinyatakan pailit atau tidak pernah menjadi pengurus perusahaan yang menyebabkan perusahaan tersebut pailit;
- e. sehat jasmani;
- f. berusia paling tinggi 65 (enam puluh lima) tahun pada saat ditetapkan;
- g. mempunyai pengalaman atau keahlian di bidang jasa keuangan;



- h. tidak memiliki benturan kepentingan di lembaga jasa keuangan;
- i. bukan sebagai pengurus dari organisasi pelaku atau profesi di industri jasa keuangan;
- j. tidak menjadi anggota partai politik; dan
- k. tidak pernah dipidana karena melakukan tindak pidana kejahatan.

#### Pasal 9

- (1) Anggota Dewan Komisiner sebelum memangku jabatannya wajib mengucapkan sumpah atau janji menurut agama atau kepercayaannya di hadapan Mahkamah Agung.
- (2) Bunyi lafal sumpah atau janji sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah sebagai berikut:

*"Saya bersumpah/berjanji bahwa saya, untuk menjadi anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan langsung atau tidak langsung dengan nama dan dalih apapun tidak memberikan atau menjanjikan untuk memberikan sesuatu kepada siapapun".*

*"Saya bersumpah/berjanji bahwa saya, dalam melakukan atau tidak melakukan sesuatu dalam jabatan ini, tidak akan menerima langsung atau tidak langsung dari siapapun sesuatu janji atau pemberian dalam bentuk apapun".*

*"Saya bersumpah/berjanji bahwa saya akan melaksanakan tugas dan kewajiban sebagai anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan dengan sebaik-baiknya dan dengan penuh rasa tanggung jawab".*

*"Saya bersumpah/berjanji bahwa saya akan setia kepada negara, konstitusi, dan haturan negara".*

#### Pasal 10

- (1) Anggota Dewan Komisiner tidak dapat diberhentikan sebelum masa jabatannya berakhir, kecuali apabila memenuhi alasan sebagai berikut:
  - a. meninggal dunia;
  - b. mengundurkan diri;
  - c. masa jabatannya telah berakhir dan tidak diangkat kembali;
  - d. berhalangan tetap sehingga tidak dapat melaksanakan tugas atau diperkirakan secara medis tidak dapat melaksanakan tugas lebih dari 6 (enam) bulan berturut-turut;
  - e. tidak menjalankan tugasnya sebagai anggota Dewan Komisiner lebih dari 3 (tiga) bulan berturut-turut, tanpa alasan yang dapat dipertanggungjawabkan;
  - f. tidak lagi menjadi Deputi Gubernur Bank Indonesia bagi anggota Dewan Komisiner yang berasal dari Bank Indonesia;

- g. tidak lagi menjadi pejabat setingkat eselon I pada Kementerian Keuangan bagi anggota Dewan Komisiner yang berasal dari Kementerian Keuangan;
  - h. tidak lagi menjabat sebagai Kepala Eksekutif
  - i. memiliki hubungan keluarga sampai derajat ke tiga dan semenda dengan anggota Dewan Komisiner lain dan tidak ada satupun yang mengundurkan diri dari jabatannya; atau
  - j. tidak lagi memenuhi salah satu syarat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8.
- (2) Pemberhentian sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diusulkan oleh Dewan Komisiner melalui Menteri Keuangan kepada Presiden untuk mendapatkan penetapan.

#### Pasal 11

- (1) Dalam hal terjadi kekosongan anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat karena alasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10, Presiden menetapkan anggota Dewan Komisiner yang baru dengan memperhatikan ketentuan Pasal 6 ayat (1), Pasal 7, dan Pasal 8.
- (2) Anggota Dewan Komisiner yang baru sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan untuk masa jabatan 5 (lima) tahun.

#### Pasal 12

- (1) Dalam hal terjadi kekosongan Ketua Dewan Komisiner, anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat bertindak sebagai pejabat sementara Ketua Dewan Komisiner sampai dengan ditetapkannya Ketua Dewan Komisiner yang baru.
- (2) Dalam hal pada saat yang bersamaan terjadi kekosongan pada kedua anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat, Dewan Komisiner yang ada menunjuk salah satu anggota Dewan Komisiner sebagai pejabat sementara Ketua Dewan Komisiner sampai dengan ditetapkannya Ketua Dewan Komisiner yang baru.
- (3) Pejabat sementara Ketua Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud pada ayat (2) mempunyai kewenangan yang sama dengan Ketua Dewan Komisiner.
- (4) Dalam hal terjadi kekosongan anggota Dewan Komisiner yang merupakan salah satu Kepala Eksekutif, berdasarkan rapat Dewan Komisiner salah satu Deputi Eksekutif bidang tersebut ditunjuk sebagai pejabat sementara Kepala Eksekutif merangkap anggota dewan komisiner sampai dengan ditetapkannya Kepala Eksekutif yang baru.
- (5) Anggota dewan komisiner yang merangkap sebagai kepala eksekutif yang baru sebagaimana dimaksud pada ayat (4) mempunyai kewenangan yang sama dengan Dewan Komisiner yang merangkap Kepala Eksekutif yang digantikan.

### Pasal 13

- (1) Tugas pengaturan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (1) dilaksanakan oleh Dewan Komisiner.
- (2) Dalam rangka melaksanakan tugas pengaturan, Dewan Komisiner mempunyai fungsi:
  - a. menetapkan kebijakan umum mengenai pelaksanaan tugas Otoritas Jasa Keuangan;
  - b. menetapkan peraturan dan keputusan Otoritas Jasa Keuangan; dan
  - c. melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan tugas pengawasan yang dilakukan oleh Kepala Eksekutif.
- (3) Dalam rangka melaksanakan fungsi sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Dewan Komisiner mempunyai wewenang:
  - a. menetapkan peraturan pelaksanaan Undang-Undang ini dan Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan;
  - b. menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan perintah tertulis terhadap pihak yang melakukan kegiatan jasa keuangan tertentu untuk melaksanakan atau tidak melaksanakan hal tertentu guna memenuhi ketentuan Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan;
  - c. menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan pengelola statuter jasa keuangan dalam rangka penyelamatan kelangsungan usaha lembaga keuangan tertentu dan perlindungan kepentingan nasabah, termasuk dalam rangka pemberantasan kejahatan keuangan yang dilakukan pihak di industri jasa keuangan;
  - d. menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur Otoritas Jasa Keuangan;
  - e. menetapkan pengaturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan Peraturan Perundang-Undang di Bidang Jasa Keuangan; dan
  - f. mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Kepala Eksekutif.

### Pasal 14

- (1) Dalam rangka melaksanakan kewenangan sebagaimana dimaksud pada Pasal 13 ayat (3), Dewan Komisiner menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Dewan Komisiner, dan/atau Keputusan Dewan Komisiner.
- (2) Dewan Komisiner dapat mendelegasikan wewenang menetapkan peraturan pelaksanaan Undang-Undang ini dan Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 13 ayat (3) kepada Kepala Eksekutif.

#### Pasal 15

Anggota Dewan Komisiner tidak dapat menduduki jabatan pada lembaga lain, kecuali dalam rangka pelaksanaan tugas dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan dan/atau penugasan berdasarkan peraturan perundang-undangan.

#### Pasal 16

- (1) Antaranggota Dewan Komisiner dilarang mempunyai hubungan keluarga sampai derajat ketiga dan semenda.
- (2) Jika antaranggota Dewan Komisiner terbukti memiliki hubungan keluarga sebagaimana dimaksud pada ayat (1), salah seorang di antara mereka wajib mengundurkan diri dari jabatannya dalam waktu 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak terbukti mempunyai hubungan keluarga.
- (3) Dalam hal tidak ada satupun anggota Dewan Komisiner yang mengundurkan diri sebagaimana dimaksud pada ayat (2), semua anggota Dewan Komisiner yang mempunyai hubungan keluarga tersebut diberhentikan dari jabatannya oleh Presiden.

#### Pasal 17

- (1) Dewan Komisiner melaksanakan rapat Dewan Komisiner secara berkala paling sedikit 1 (satu) bulan sekali atau sewaktu-waktu berdasarkan permintaan salah satu anggota Dewan Komisiner.
- (2) Ketua Dewan Komisiner memimpin rapat Dewan Komisiner.
- (3) Dalam hal Ketua Dewan Komisiner berhalangan, anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat memimpin rapat Dewan Komisiner.
- (4) Dalam hal anggota Dewan Komisiner yang berasal dari unsur masyarakat sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berhalangan, berdasarkan kesepakatan antara anggota Dewan Komisiner, salah satu anggota Dewan Komisiner ditunjuk untuk memimpin rapat Dewan Komisiner.
- (5) Rapat Dewan Komisiner dinyatakan sah apabila dihadiri paling sedikit 5 (lima) orang anggota Dewan Komisiner.
- (6) Pengambilan keputusan Dewan Komisiner dilakukan berdasarkan musyawarah untuk mencapai mufakat.
- (7) Dalam hal musyawarah untuk mencapai mufakat sebagaimana dimaksud pada ayat (6) tidak tercapai, keputusan ditetapkan berdasarkan suara terbanyak.
- (8) Setiap Rapat Dewan Komisiner dibuat risalah rapat yang ditandatangani oleh semua anggota Dewan Komisiner yang hadir.
- (9) Ketentuan lebih lanjut mengenai tata cara penyelenggaraan rapat Dewan Komisiner diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Pasal 18

- (1) Dewan Komisiner mewakili Otoritas Jasa Keuangan di dalam dan di luar pengadilan.
- (2) Dewan Komisiner dapat menyerahkan kewenangan mewakili sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada salah satu anggota Dewan Komisiner, dan/atau kepada pejabat Otoritas Jasa Keuangan atau pihak lain untuk mewakili Otoritas Jasa Keuangan yang khusus dikuasakan untuk itu.
- (3) Ketentuan lebih lanjut mengenai tata cara penugasan dan pemberian kuasa kepada pihak lain sebagaimana dimaksud pada ayat (2) diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Pasal 19

- (1) Dewan Komisiner harus membuat kode etik Otoritas Jasa Keuangan.
- (2) Kode etik sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Bagian Kedua

#### Kepala Eksekutif

#### Pasal 20

- (1) Kepala Eksekutif pengawas Perbankan memimpin tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (4).
- (2) Kepala Eksekutif pengawas Pasar Modal memimpin tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang Pasar Modal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (5).
- (3) Kepala Eksekutif pengawas IKNB memimpin tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang IKNB sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (6).

#### Pasal 21

- (1) Dalam rangka melaksanakan tugas pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 20, Kepala Eksekutif sesuai dengan bidang tugas masing-masing mempunyai wewenang:
  - a. menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan;
  - b. menetapkan aturan teknis di bidang jasa keuangan;
  - c. melakukan pengawasan, pemeriksaan, dan tindakan lain terhadap pelaku dan/atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan;
  - d. mengeluarkan perintah tertulis kepada pihak tertentu;
  - e. melakukan penunjukan pengelola statuter;
  - f. menetapkan penggunaan pengelola statuter;

g. menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran di bidang jasa keuangan; dan

h. memberikan dan/atau mencabut:

- 1) izin usaha;
- 2) izin orang perseorangan;
- 3) efektifnya Pernyataan Pendaftaran;
- 4) surat tanda terdaftar;
- 5) persetujuan melakukan kegiatan usaha;
- 6) pengesahan; dan
- 7) persetujuan pembubaran/penetapan pembubaran,

sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan.

- (2) Ketentuan mengenai tata cara pelaksanaan kewenangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan oleh Kepala Eksekutif sesuai dengan bidang tugasnya.
- (3) Pengabaian terhadap ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c, huruf d, huruf e, dan huruf f dapat dikenai sanksi administratif sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

#### Pasal 22

Tugas pengawasan yang dilakukan oleh Kepala Eksekutif dilaksanakan secara independen.

### Bagian Ketiga

#### Organ Pendukung dan Kepegawaian

#### Pasal 23

- (1) Untuk mendukung kelancaran pelaksanaan tugas dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan, dibentuk Sekretariat Dewan Komisiner dan beberapa Deputi Kepala Eksekutif.
- (2) Otoritas Jasa Keuangan dapat mengangkat tenaga ahli.
- (3) Susunan organisasi dan tata kerja Sekretariat Dewan Komisiner dan Deputi Kepala Eksekutif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan tata cara pengangkatan dan penugasan tenaga ahli sebagaimana dimaksud pada ayat (2) diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Pasal 24

- (1) Dewan Komisiner mengangkat dan memberhentikan pegawai Otoritas Jasa Keuangan.

- (2) Sekretariat Dewan Komisiner dan Deputi Kepala Eksekutif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23 ayat (1) berasal dari pegawai Otoritas Jasa Keuangan.
- (3) Otoritas Jasa Keuangan dapat mempekerjakan Pegawai Negeri sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- (4) Pengangkatan dan pemberhentian pegawai sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan mempekerjakan Pegawai Negeri sebagaimana dimaksud pada ayat (3) ditetapkan dengan Keputusan Dewan Komisiner.
- (5) Ketentuan mengenai sistem kepegawaian, sistem penggajian, dan tata cara mempekerjakan Pegawai Negeri diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Bagian Keempat

#### Lain-lain

#### Pasal 25

Anggota Dewan Komisiner dan pegawai Otoritas Jasa Keuangan yang dengan itikad baik melaksanakan tugas dan/atau wewenangnya sesuai dengan ketentuan dalam Undang-Undang ini dan Peraturan Perundangan-Undangan di Bidang Jasa Keuangan, tidak dapat dituntut secara pribadi di hadapan hukum.

#### Pasal 26

- (1) Gaji, penghasilan lainnya, dan fasilitas bagi Anggota Dewan Komisiner dan Kepala Eksekutif diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.
- (2) Besaran gaji, penghasilan lainnya, dan fasilitas bagi Dewan Komisiner ditetapkan paling banyak 2 (dua) kali dari gaji, penghasilan lainnya, dan fasilitas Deputi Kepala Eksekutif.

#### BAB IV

#### KERAHASIAAN INFORMASI

#### Pasal 27

- (1) Setiap orang yang pernah menjabat sebagai anggota Dewan Komisiner atau sebagai pegawai Otoritas Jasa Keuangan dilarang menggunakan atau mengungkapkan informasi apapun yang bersifat rahasia kepada pihak lain, kecuali dalam rangka pelaksanaan tugas dan wewenangnya berdasarkan keputusan Otoritas Jasa Keuangan atau ditentukan dalam Undang-Undang.
- (2) Setiap orang yang bertindak untuk dan atas nama Otoritas Jasa Keuangan, yang diperkerjakan dan/atau diperbantukan di Otoritas Jasa Keuangan, atau sebagai tenaga ahli di Otoritas Jasa Keuangan dilarang menggunakan atau mengungkapkan informasi apapun yang bersifat rahasia kepada pihak lain, kecuali dalam rangka pelaksanaan tugas atau berdasarkan keputusan Otoritas Jasa Keuangan.

- (3) Setiap orang yang mengetahui informasi yang bersifat rahasia baik karena kedudukannya, profesinya, sebagai pihak yang diawasi, atau hubungan apapun dengan Otoritas Jasa Keuangan, dilarang menggunakan atau mengungkapkan informasi tersebut kepada pihak lain, kecuali dalam rangka pelaksanaan keputusan Otoritas Jasa Keuangan.
- (4) Ketentuan lebih lanjut mengenai kerahasiaan, penggunaan, dan pengungkapan informasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1), ayat (2) dan ayat (3), diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.
- (5) Pelanggaran terhadap ketentuan ayat (1), ayat (2), dan ayat (3) dapat dikenai sanksi administratif sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

## BAB V

### RENCANA KERJA, ANGGARAN, DAN PEMBIAYAAN

#### Bagian Pertama

#### Rencana Kerja dan Anggaran

##### Pasal 28

- (1) Dewan Komisiner menyusun rencana kerja dan anggaran Otoritas Jasa Keuangan serta mengumumkannya dalam waktu paling lambat 6 (enam) bulan sebelum dimulainya tahun buku.
- (2) Dewan Komisiner dapat melakukan perubahan rencana kerja dan anggaran Otoritas Jasa Keuangan pada tahun berjalan.

##### Pasal 29

- (1) Otoritas Jasa Keuangan wajib membentuk cadangan paling banyak sejumlah 24 (dua puluh empat) bulan dari anggaran pengeluaran OJK.
- (2) Ketentuan lebih lanjut mengenai rencana kerja dan anggaran Otoritas Jasa Keuangan diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Bagian Kedua

#### Pembiayaan

##### Pasal 30

Dalam rangka membiayai kegiatan dalam anggaran sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan menetapkan dan memungut biaya yang wajib dibayar oleh industri jasa keuangan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

##### Pasal 31

Dalam waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari setelah penetapan rencana kerja dan anggaran Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28, Otoritas Jasa Keuangan menetapkan biaya sebagaimana dimaksud



dalam Pasal 30 dan mengumumkannya kepada industri jasa keuangan.

#### Pasal 32

Jenis, besaran, tata cara penarikan, penyeteroran dan penagihan, serta penggunaan biaya, pengenaan denda keterlambatan penyeteroran biaya diatur dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

#### Pasal 33

- (1) Otoritas Jasa Keuangan menatausahakan dan mengelola penerimaan biaya secara transparan, akuntabel, dan mandiri.
- (2) Dana yang berasal dari biaya yang dipungut dari industri jasa keuangan hanya dapat digunakan untuk membiayai kegiatan Otoritas Jasa Keuangan dan pembentukan cadangan.

#### Pasal 34

- (1) Dalam hal terdapat surplus atau defisit anggaran Otoritas Jasa Keuangan, surplus atau defisit tersebut digunakan untuk menambah atau mengurangi cadangan Otoritas Jasa Keuangan pada tahun berikutnya.
- (2) Dalam hal terjadi surplus pada tahun berjalan, maka:
  - a. surplus tersebut diperhitungkan sebagai penambah cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 29 ayat (1);
  - b. apabila cadangan tersebut telah mencapai sejumlah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 29 ayat (1) maka kelebihanannya digunakan untuk mengurangi biaya industri jasa keuangan secara proporsional pada tahun berikutnya.
- (3) Dalam hal terjadi defisit dalam tahun berjalan, defisit tersebut ditutup dari cadangan Otoritas Jasa Keuangan pada tahun tersebut.
- (4) Ketentuan lebih lanjut mengenai cadangan Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 29 ayat (1) diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Pasal 35

Dalam hal kondisi perekonomian nasional memburuk sehingga biaya yang dipungut dari industri jasa keuangan dan cadangan yang dimiliki Otoritas Jasa Keuangan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional Otoritas Jasa Keuangan, Pemerintah membiayai pelaksanaan kegiatan Otoritas Jasa Keuangan.

### BAB VI

#### PELAPORAN DAN AKUNTABILITAS

#### Pasal 36

- (1) Otoritas Jasa Keuangan wajib menyusun laporan tahunan yang terdiri atas laporan kegiatan dan laporan keuangan.

- (2) Periode laporan tahunan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah tanggal 1 Januari sampai dengan 31 Desember.
- (3) Otoritas Jasa Keuangan wajib menyampaikan laporan kegiatan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada Dewan Perwakilan Rakyat.
- (4) Laporan kegiatan sebagaimana dimaksud pada ayat (3) disampaikan juga kepada Presiden.
- (5) Dalam rangka penyusunan laporan keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Dewan Komisiner menetapkan standar dan kebijakan akuntansi Otoritas Jasa Keuangan.
- (6) Laporan keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diaudit oleh Badan Pemeriksa Keuangan atau Kantor Akuntan Publik yang ditunjuk oleh Badan Pemeriksa Keuangan.
- (7) Otoritas Jasa Keuangan wajib mengumumkan laporan keuangan tahunan Otoritas Jasa Keuangan kepada publik melalui media cetak atau media elektronik.
- (8) Ketentuan lebih lanjut mengenai bentuk dan susunan laporan kegiatan dan laporan keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), serta tata cara, bentuk, dan susunan laporan keuangan yang diumumkan sebagaimana dimaksud pada ayat (7), diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

## BAB VII

### HUBUNGAN DENGAN LEMBAGA LAIN

#### Bagian Pertama

#### Koordinasi dan Kerja Sama

#### Pasal 37

- (1) Otoritas Jasa Keuangan wajib berkoordinasi dengan Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Lembaga Penjamin Simpanan melalui forum stabilitas sistem keuangan.
- (2) Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia dapat berkoordinasi dan bekerja sama dalam pengawasan bersama atas kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan.
- (3) Otoritas Jasa Keuangan dan Lembaga Penjamin Simpanan dapat berkoordinasi dan bekerja sama dalam pengawasan bersama atas kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan.
- (4) Untuk memastikan dan memelihara stabilitas sistem keuangan, dalam pengawasan bersama sebagaimana dimaksud pada ayat (2), Bank Indonesia dapat melakukan pengawasan langsung dan/atau pengawasan tidak langsung terhadap bank.
- (5) Dalam rangka mendukung koordinasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1), ayat (2), dan ayat (3) Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan Lembaga

Penjamin Simpanan wajib membangun dan memelihara sarana pertukaran informasi secara terintegrasi.

- (6) Dalam rangka peningkatan pengawasan dan penegakan hukum dalam industri jasa keuangan, Otoritas Jasa Keuangan berkoordinasi dan bekerja sama dengan lembaga penegak hukum dan instansi terkait lainnya.
- (7) Ketentuan lebih lanjut mengenai tata cara koordinasi dan kerja sama diatur dengan Peraturan Dewan Komisiner.

#### Pasal 38

- (1) Otoritas Jasa Keuangan menginformasikan kepada Lembaga Penjamin Simpanan mengenai bank bermasalah yang sedang dalam upaya penyehatan oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang perbankan.
- (2) Otoritas Jasa Keuangan menyerahkan penyelesaian bank gagal yang tidak berdampak sistemik kepada Lembaga Penjamin Simpanan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Lembaga Penjamin Simpanan.
- (3) Dalam rangka penyelesaian dan penanganan bank gagal yang ditengarai berdampak sistemik, Otoritas Jasa Keuangan wajib menginformasikan kepada forum stabilitas sistem keuangan tentang bank gagal yang ditengarai berdampak sistemik.

#### Pasal 39

Dalam rangka mencegah dan menangani kondisi krisis di sektor keuangan, Otoritas Jasa Keuangan wajib berkoordinasi dengan Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Lembaga Penjamin Simpanan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang mengenai jaring pengaman sistem keuangan.

### Bagian Kedua

#### Hubungan Internasional

#### Pasal 40

- (1) Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan kerja sama dengan otoritas pengawas perbankan, pasar modal, dan/atau industri keuangan non bank di negara lain serta organisasi internasional dan lembaga internasional lainnya.
- (2) Otoritas Jasa Keuangan dapat menjadi anggota organisasi pengawas jasa keuangan internasional.
- (3) Dalam hal anggota organisasi pengawas jasa keuangan internasional sebagaimana dimaksud pada ayat (2) adalah negara, Otoritas Jasa Keuangan dapat bertindak untuk dan atas nama negara Republik Indonesia sebagai anggota.
- (4) Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan kerja sama dan memberikan bantuan dalam rangka pemeriksaan dan penyidikan yang dilakukan oleh otoritas pengawas perbankan, pasar modal, dan/atau industri keuangan non bank negara lain berdasarkan permintaan tertulis.

- (5) Kerja sama dan pemberian bantuan dalam rangka pemeriksaan sebagaimana dimaksud pada ayat (4) dapat dilakukan apabila:
  - a. otoritas pengawas perbankan, pasar modal, dan industri keuangan non bank negara lain tersebut telah memiliki perjanjian kerja sama timbal balik dengan Otoritas Jasa Keuangan; dan
  - b. pelaksanaan kerja sama dan pemberian bantuan tersebut tidak bertentangan dengan kepentingan umum.
- (6) Kerja sama dan pemberian bantuan dalam rangka penyidikan sebagaimana dimaksud pada ayat (4) dapat dilakukan apabila:
  - a. otoritas pengawas perbankan, pasar modal, dan industri keuangan non bank negara lain tersebut telah memiliki perjanjian kerja sama timbal balik dengan Otoritas Jasa Keuangan; dan
  - b. pelaksanaan kerja sama dan pemberian bantuan tersebut dilakukan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang kerjasama timbal balik dalam masalah pidana.

## BAB VIII

### PENYIDIKAN

#### Pasal 41

- (1) Selain Pejabat Penyidik Kepolisian Negara Republik Indonesia, Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu yang lingkup tugas dan tanggung jawabnya yang meliputi pengawasan industri jasa keuangan di lingkungan Otoritas Jasa Keuangan, diberi wewenang khusus sebagai penyidik sebagaimana dimaksud dalam Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana.
- (2) Pegawai Negeri Sipil sebagaimana dimaksud dalam Pasal 24 ayat (3) dapat diangkat menjadi Penyidik Pegawai Negeri Sipil sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
- (3) Penyidik Pegawai Negeri Sipil sebagaimana dimaksud pada ayat (1), berwenang:
  - a. menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang industri Jasa Keuangan;
  - b. melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang industri Jasa Keuangan;
  - c. melakukan penelitian terhadap orang yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang industri Jasa Keuangan;
  - d. memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap orang yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang industri Jasa Keuangan;
  - e. melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang industri jasa keuangan;

- f. melakukan penggeledahan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang industri jasa keuangan;
- g. meminta data, dokumen, atau alat bukti lain baik cetak maupun elektronik kepada penyelenggara jasa telekomunikasi;
- h. dalam keadaan tertentu meminta kepada pejabat yang berwenang untuk melakukan pencegahan terhadap orang yang diduga telah melakukan tindak pidana di bidang industri jasa keuangan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan;
- i. meminta bantuan aparat penegak hukum lain;
- j. meminta keterangan dari bank tentang keadaan keuangan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang di bidang industri jasa keuangan dan/atau peraturan pelaksanaannya;
- k. memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang industri jasa keuangan;
- l. meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang industri jasa keuangan; dan
- m. menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.

## BAB IX

### KETENTUAN PIDANA

#### Pasal 42

- (1) Setiap orang yang melanggar ketentuan Pasal 27 ayat (1), ayat (2), dan/atau ayat (3), dipidana dengan pidana penjara paling singkat 2 (dua) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah) atau pidana penjara paling lama 6 (enam) tahun dan pidana denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).
- (2) Apabila pelanggaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh korporasi, dipidana dengan pidana denda paling sedikit Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah) atau paling banyak Rp45.000.000.000,00 (empat puluh lima miliar rupiah).

#### Pasal 43

- (1) Setiap orang yang dengan sengaja mengabaikan, tidak memenuhi, atau menghambat pelaksanaan kewenangan Kepala Eksekutif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 ayat (1) huruf c, huruf d, dan huruf e dipidana dengan pidana penjara paling singkat 2 (dua) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah) atau pidana penjara paling

lama 6 (enam) tahun dan pidana denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

- (2) Apabila pelanggaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh korporasi, dipidana dengan pidana denda paling sedikit Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah) atau paling banyak Rp45.000.000.000,00 (empat puluh lima miliar rupiah).

#### Pasal 44

- (1) Setiap orang yang dengan sengaja mengabaikan, tidak memenuhi atau menghambat pelaksanaan perintah tertulis atau tugas pengelola statuter sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 ayat (1) huruf d dan huruf f, dipidana dengan pidana penjara paling singkat 2 (dua) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah) atau pidana penjara paling lama 6 (enam) tahun dan pidana denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).
- (2) Apabila pelanggaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh korporasi, dipidana dengan pidana denda paling sedikit Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah) atau paling banyak Rp45.000.000.000,00 (empat puluh lima miliar rupiah).

### BAB X

#### KETENTUAN PERALIHAN

#### Pasal 45

Pada saat Undang-Undang ini mulai berlaku:

1. Izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya Pernyataan Pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, dan persetujuan pembubaran/penetapan pembubaran yang telah dikeluarkan oleh Bank Indonesia, Menteri Keuangan, atau Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan berdasarkan Peraturan Perundang-Undangan di Bidang Jasa Keuangan sebelum diundangkannya Undang-Undang ini, dinyatakan tetap berlaku.
2. Permohonan izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya Pernyataan Pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, dan persetujuan pembubaran/penetapan pembubaran, yang sedang dalam proses penyelesaian pada Bank Indonesia, Menteri Keuangan, atau Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan berdasarkan Peraturan Perundang-Undangan di Bidang Jasa Keuangan, penyelesaiannya dialihkan kepada Otoritas Jasa Keuangan.

#### Pasal 46

- (1) Pengalihan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan dari Bank Indonesia kepada Otoritas Jasa Keuangan dilakukan secara bertahap dan berkoordinasi dengan Bank Indonesia dalam waktu paling lama 3 (tiga) tahun terhitung sejak tanggal Undang-Undang ini

diundangkan.

- (2) Untuk 2 (dua) tahun pertama setelah tugas dan wewenang pengaturan pengawasan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) beralih, pembiayaan penyelenggaraan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan berasal dari anggaran Bank Indonesia.

#### Pasal 47

- (1) Tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Pasar Modal dan IKNB yang dilaksanakan oleh Menteri Keuangan atau Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan secara bertahap beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan dalam waktu paling lama 3 (tiga) tahun terhitung sejak tanggal Undang-Undang ini diundangkan.
- (2) Untuk tahun pertama setelah tugas dan wewenang pengaturan pengawasan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) beralih, pembiayaan penyelenggaraan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Pasar Modal dan IKNB oleh Otoritas Jasa Keuangan, berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.

#### Pasal 48

- (1) Terhitung sejak tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 46 ayat (1), beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan, status kepegawaian pegawai Bank Indonesia yang melaksanakan tugas dan wewenang di bidang pengaturan dan pengawasan beralih seluruhnya atau sebagian menjadi pegawai Otoritas Jasa Keuangan.
- (2) Terhitung sejak tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di bidang Pasar Modal dan IKNB sebagaimana dimaksud dalam Pasal 47 ayat (1) beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan, status kepegawaian Pegawai Negeri Sipil pada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Kementerian Keuangan dialihkan menjadi pegawai Otoritas Jasa Keuangan.
- (3) Pengalihan status kepegawaian sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dilakukan sesuai dengan prosedur yang berlaku berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang kepegawaian.
- (4) Penyidik Pegawai Negeri Sipil pada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Kementerian Keuangan dipekerjakan menjadi Penyidik Pegawai Negeri Sipil di lingkungan Otoritas Jasa Keuangan.

#### Pasal 49

- (1) Terhitung sejak Otoritas Jasa Keuangan menyelenggarakan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 46 ayat (1), infrastruktur dan kekayaan negara pada Bank Indonesia dalam rangka pelaksanaan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan, beralih untuk digunakan sementara oleh Otoritas Jasa Keuangan.

- (2) Terhitung sejak Otoritas Jasa Keuangan menyelenggarakan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Pasar Modal dan IKNB sebagaimana dimaksud dalam Pasal 47 ayat (1), infrastruktur dan kekayaan negara pada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Kementerian Keuangan beralih untuk digunakan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

## BAB XI

### KETENTUAN PENUTUP

#### Pasal 50

- (1) Bank Indonesia bertugas menyiapkan perangkat dan infrastruktur yang dibutuhkan bagi pengalihan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan dari Bank Indonesia kepada Otoritas Jasa Keuangan.
- (2) Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Kementerian Keuangan bertugas mempersiapkan perangkat dan infrastruktur yang dibutuhkan bagi pengalihan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Pasar Modal dan IKNB dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan kepada Otoritas Jasa Keuangan.

#### Pasal 51

- (1) Untuk pertama kali, dalam waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari kalender sebelum Otoritas Jasa Keuangan menyelenggarakan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan, Pasar Modal, dan IKNB, Presiden harus menetapkan Dewan Komisioner.
- (2) Dewan Komisioner sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdiri atas 7 (tujuh) orang anggota dengan ketentuan sebagai berikut:
- a. Ketua Dewan Komisioner diusulkan oleh Menteri Keuangan kepada Presiden untuk masa jabatan 5 (lima) tahun;
  - b. 1 (satu) orang anggota Dewan Komisioner diusulkan Menteri Keuangan kepada Presiden untuk masa jabatan 4 (empat) tahun;
  - c. 1 (satu) orang anggota Dewan Komisioner yang mewakili Bank Indonesia yang merupakan *ex-officio* Deputy Gubernur Bank Indonesia diusulkan Gubernur Bank Indonesia kepada Presiden melalui Menteri Keuangan;
  - d. 1 (satu) orang anggota Dewan Komisioner yang mewakili Kementerian Keuangan yang merupakan *ex-officio* pejabat setingkat eselon I Kementerian Keuangan diusulkan Menteri Keuangan kepada Presiden;
  - e. 1 (satu) orang anggota Dewan Komisioner yang merangkap sebagai Kepala Eksekutif Pengawas Perbankan diusulkan Gubernur Bank Indonesia kepada Presiden melalui Menteri Keuangan untuk masa jabatan 5 (lima) tahun;
  - f. 1 (satu) orang anggota Dewan Komisioner yang merangkap sebagai Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal diusulkan Menteri Keuangan kepada



Presiden untuk masa jabatan 5 (lima) tahun;

- g. 1 (satu) orang anggota Dewan Komisiner yang merangkap sebagai Kepala Eksekutif Pengawas IKNB diusulkan Menteri Keuangan kepada Presiden untuk masa jabatan 5 (lima) tahun;
- (3) Pada saat Otoritas Jasa Keuangan menyelenggarakan tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan di bidang Perbankan, Pasar Modal, dan IKNB, Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud pada ayat (1) menetapkan struktur organisasi dan penempatan pegawai.
- (4) Anggota Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dapat diangkat kembali untuk satu kali masa jabatan berikutnya dengan masa jabatan yang sama dengan memperhatikan ketentuan Pasal 7, Pasal 8, dan Pasal 9.

#### Pasal 52

Pada saat Undang-Undang ini mulai berlaku:

1. Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3467);
2. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 31, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3472) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3790);
3. Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 37, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3477);
4. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608);
5. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 7, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4962);
6. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 94, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4867);

dan peraturan perundang-undangan lainnya di bidang jasa keuangan dinyatakan tetap berlaku sepanjang tidak bertentangan dan belum diganti berdasarkan

Undang-Undang ini.

Pasal 53

Undang-Undang ini mulai berlaku pada tanggal diundangkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Undang-Undang ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Disahkan di Jakarta  
pada tanggal  
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

DR. H. SOESILO BAMBANG YUDHOYONO

Diundangkan di Jakarta  
pada tanggal

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA  
REPUBLIK INDONESIA,

PATRIALIS AKBAR

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN      NOMOR

RANCANGAN  
PENJELASAN  
UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA  
NOMOR TAHUN  
TENTANG  
OTORITAS JASA KEUANGAN

I. UMUM

Dalam rangka mewujudkan perekonomian nasional yang mampu tumbuh dengan stabil dan berkelanjutan, menciptakan kesempatan kerja yang luas dan seimbang di semua sektor perekonomian, dan memberikan kesejahteraan secara adil kepada seluruh rakyat Indonesia, maka program pembangunan ekonomi nasional harus dilaksanakan secara komprehensif dan mampu menggerakkan kegiatan perekonomian nasional yang memiliki jangkauan yang luas dan menyentuh keseluruhan sektor riil dari perekonomian masyarakat Indonesia. Program pembangunan juga harus dilaksanakan secara transparan dan akuntabel yang berpedoman pada prinsip-prinsip demokrasi ekonomi sebagaimana diamanatkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Untuk mencapai tujuan tersebut di atas, program pembangunan nasional perlu didukung oleh tata kelola pemerintahan yang baik dan melakukan reformasi yang terus menerus terhadap setiap komponen dalam sistem perekonomian nasional. Salah satu komponen penting dalam sistem perekonomian nasional dimaksud adalah sistem keuangan dan keseluruhan kegiatan jasa keuangan yang menjalankan fungsi intermediasi bagi berbagai kegiatan produktif di dalam perekonomian nasional.

Fungsi intermediasi yang diselenggarakan oleh berbagai lembaga jasa keuangan dalam perkembangannya telah memberikan kontribusi yang cukup signifikan dalam penyediaan dana untuk pembiayaan pembangunan ekonomi nasional. Oleh karena itu, pemerintah senantiasa memberikan perhatian yang serius terhadap perkembangan kegiatan industri jasa keuangan tersebut, dengan mengupayakan terbentuknya kerangka peraturan dan pengawasan industri jasa keuangan yang terpadu dan komprehensif.

Terjadinya proses globalisasi dalam sistem keuangan dan pesatnya kemajuan di bidang teknologi informasi dan inovasi finansial telah menciptakan sistem keuangan yang sangat kompleks, dinamis dan saling terkait antar masing-masing subsektor keuangan baik dalam hal produk maupun kelembagaan. Di samping itu, adanya lembaga keuangan yang memiliki hubungan kepemilikan di berbagai subsektor keuangan (konglomerasi) telah menambah kompleksitas transaksi dan interaksi antar lembaga-lembaga keuangan di dalam sistem keuangan.

Sehubungan dengan hal tersebut di atas, perlu dilakukan penataan kembali struktur pengorganisasian dari lembaga-lembaga yang melaksanakan fungsi

pengaturan dan pengawasan di industri jasa keuangan yang mencakup bidang perbankan, pasar modal dan industri jasa keuangan non bank. Penataan dimaksud dilakukan agar dapat dicapai mekanisme koordinasi yang lebih efektif di dalam menangani permasalahan yang timbul dalam sistem keuangan sehingga dapat lebih menjamin tercapainya stabilitas sistem keuangan. Pengaturan dan pengawasan terhadap keseluruhan kegiatan jasa keuangan tersebut harus dilakukan secara lebih terintegrasi.

Pasal 34 Undang-undang Nomor 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia mengamanatkan pembentukan lembaga pengawasan sektor jasa keuangan yang mencakup perbankan, asuransi, dana pensiun, sekuritas, modal ventura dan perusahaan pembiayaan serta badan-badan lain yang menyelenggarakan pengelolaan dana masyarakat. Pada hakikatnya Pasal 34 dimaksud memberikan otoritas pengaturan dan pengawasan kepada lembaga pengawasan sektor jasa keuangan dimaksud terhadap industri Perbankan, Pasar Modal (sekuritas), dan Industri Keuangan Non Bank (asuransi, dana pensiun, modal ventura dan perusahaan pembiayaan serta badan-badan lain yang menyelenggarakan pengelolaan dana masyarakat).

Lembaga pengawasan sektor jasa keuangan yang memiliki otoritas pengaturan dan pengawasan terhadap industri sektor keuangan tersebut di atas dalam Undang-Undang ini disebut Otoritas Jasa Keuangan (Otoritas Jasa Keuangan). Otoritas Jasa Keuangan merupakan lembaga independen yang menyelenggarakan fungsi pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di bidang Perbankan, Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank.

Undang-Undang tentang Otoritas Jasa Keuangan pada dasarnya memuat ketentuan tentang organisasi dan tata kelola (*governance*) dari lembaga yang memiliki otoritas pengaturan dan pengawasan terhadap industri jasa keuangan, sedangkan ketentuan mengenai jenis-jenis produk jasa keuangan, cakupan dan batas-batas kegiatan lembaga jasa keuangan, kualifikasi dan kriteria lembaga jasa keuangan, tingkat kesehatan dan pengaturan prudensial serta ketentuan tentang jasa penunjang industri jasa keuangan dan lain sebagainya menyangkut transaksi jasa keuangan diatur dalam undang-undang sektoral tersendiri yaitu Undang-Undang tentang Perbankan, Undang-Undang tentang Pasar Modal, Undang-Undang tentang Usaha Perasuransian, Undang-Undang tentang Dana Pensiun, dan peraturan perundang-undangan lain yang terkait dengan sektor jasa keuangan lainnya. Adapun mekanisme kerja sama dan koordinasi antara Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, Lembaga Penjamin Simpanan dan Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis di sektor keuangan diatur dalam undang-undang yang mengatur tentang jaring pengaman sistem keuangan.

Otoritas Jasa Keuangan dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan jasa keuangan di dalam sektor jasa keuangan dapat terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel, serta dapat mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil.

Otoritas Jasa Keuangan dibentuk dan dilandasi dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik, yang meliputi independensi, akuntabilitas,

pertanggungjawaban, transparansi, dan kewajaran (*fairness*).

Untuk menjamin tercapainya tujuan pembentukan Otoritas Jasa Keuangan tersebut di atas, maka Otoritas Jasa Keuangan harus merupakan bagian dari sistem penyelenggaraan urusan kenegaraan yang terintegrasi secara baik dengan lembaga-lembaga negara dan pemerintahan lainnya di dalam mencapai tujuan dan cita-cita kemerdekaan Indonesia yang tercantum dalam konstitusi Republik Indonesia. Di samping itu, agar Otoritas Jasa Keuangan dapat melaksanakan fungsinya secara efektif, maka Otoritas Jasa Keuangan harus memiliki independensi di dalam melaksanakan fungsinya agar dapat terlindungi dari berbagai kepentingan yang dapat menghambat tercapainya tujuan tersebut di atas. Independensi ini diwujudkan dalam dua hal. Pertama, secara kelembagaan Otoritas Jasa Keuangan tidak berada di bawah otoritas lain di dalam sistem Pemerintah negara Republik Indonesia, dan Kedua, secara orang perseorangan yang memimpin Otoritas Jasa Keuangan harus memiliki kepastian atas jabatannya berupa jangka waktu jabatan yang tidak bisa diganti sejauh melaksanakan tugas dengan benar dan tidak terlibat dalam kriminalitas.

Otoritas Jasa Keuangan melaksanakan tugas dan wewenangnya berlandaskan kepada asas-asas sebagai berikut:

1. Asas kepastian hukum, yakni asas dalam negara hukum yang mengutamakan landasan peraturan perundang-undangan dan keadilan dalam setiap kebijakan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan.
2. Asas kepentingan umum, yakni asas yang mendahulukan kesejahteraan umum dengan cara yang aspiratif, akomodatif, dan selektif.
3. Asas keterbukaan, yakni asas yang membuka diri terhadap hak masyarakat untuk memperoleh informasi yang benar, jujur, dan tidak diskriminatif tentang penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan dengan tetap memperhatikan perlindungan atas hak asasi pribadi dan golongan, serta rahasia negara termasuk rahasia sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan;
4. Asas profesionalitas, yakni asas yang mengutamakan keahlian dalam pelaksanaan tugas, dan wewenang Otoritas Jasa Keuangan, dengan tetap berlandaskan pada kode etik dan ketentuan peraturan perundang-undangan;
5. Asas integritas, yakni asas yang berpegang teguh pada nilai-nilai moral dalam setiap tindakan dan keputusan yang diambil dalam penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan.
6. Asas Akuntabilitas, yakni asas yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari setiap kegiatan penyelenggaraan Otoritas Jasa Keuangan harus dapat dipertanggungjawabkan kepada publik.

Sejalan dengan prinsip-prinsip tata kelola di atas, Otoritas Jasa Keuangan harus memiliki struktur yang memiliki unsur *check and balances*. Hal ini diwujudkan dengan melakukan pemisahan yang jelas antara fungsi pengaturan dan fungsi pengawasan. Fungsi pengaturan dilakukan oleh Dewan Komisiner sedangkan fungsi pengawasan dilakukan masing-masing oleh Pengawas Perbankan, Pengawas Pasar Modal dan Pengawas Industri

Keuangan Non Bank. Dewan Komisiner sebagai organ tertinggi dalam Otoritas Jasa Keuangan selain menjalankan fungsi pengaturan, juga berperan untuk memastikan masing-masing Pengawas melaksanakan tugasnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

Pemisahan fungsi antara Dewan Komisiner dan tiga Pengawas ini dimaksudkan untuk:

1. menciptakan ketegasan pemisahan antara tanggung jawab regulator (Dewan Komisiner) dengan tanggung jawab supervisor (Kepala Eksekutif masing-masing Pengawas);
2. menghindari pemusatan kekuasaan yang terlalu besar pada satu pihak agar tidak terjadi penyalahgunaan kewenangan;
3. mendorong terjadinya pembagian kerja (*division of labor*) sehingga tercipta profesionalisme dari spesialisasi di masing-masing fungsi pengaturan dan pengawasan.

Pengawasan terhadap Perbankan, Pasar Modal, dan Industri Keuangan Non Bank perlu dilakukan secara terpisah karena adanya perbedaan karakteristik dari masing-masing industri jasa keuangan tersebut.

Dengan adanya pemisahan pengawasan atas masing-masing industri jasa keuangan tersebut, diharapkan dapat terciptanya spesialisasi dalam pengawasan, pengembangan metode pengawasan yang tepat, serta mengurangi luasnya rentang kendali pengawasan agar proses pengambilan keputusan dan pelaksanaan atas keputusan tersebut menjadi lebih efisien dan efektif. Dengan demikian, pemisahan pengawasan tersebut akan mewujudkan efektivitas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan untuk masing-masing industri.

Mengingat industri jasa keuangan merupakan industri yang mempunyai kegiatan usaha yang bersifat kompleks dan melibatkan dana masyarakat luas, maka Otoritas Jasa Keuangan dalam melaksanakan pengaturan dan pengawasan terhadap industri jasa keuangan perlu dilakukan secara hati-hati dan cermat. Oleh karena itu, pengalihan tugas dan wewenang dari instansi yang lama kepada Otoritas Jasa Keuangan harus dilakukan dengan pertimbangan yang matang dan waktu yang tepat dengan memperhatikan hal-hal seperti kesiapan organisasi, personil, perangkat dan infrastruktur, dan stabilitas sistem keuangan.

## II. PASAL DEMI PASAL

### Pasal 1

Cukup jelas.

### Pasal 2

Cukup jelas.

### Pasal 3

Cukup jelas.

### Pasal 4

#### Ayat (1)

Yang dimaksud dengan “terpadu” adalah suatu kegiatan pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi dalam rangka efektivitas pelaksanaannya.

Yang dimaksud dengan “independen” adalah pelaksanaan kegiatan pengaturan dan pengawasan yang dilakukan secara mandiri tanpa campur tangan pihak lain, kecuali sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

Yang dimaksud dengan “akuntabel” adalah pelaksanaan kegiatan pengaturan dan pengawasan dapat dipertanggungjawabkan berdasarkan peraturan perundangan-undangan.

#### Ayat (2)

Cukup jelas.

#### Ayat (3)

Mengingat Bank Indonesia sebagai otoritas moneter yang dalam menjalankan tugas dan wewenangnya mempunyai kaitan yang sangat erat dengan perbankan, maka pengaturan perbankan yang terkait dengan kebijakan moneter dan sistem pembayaran tetap menjadi kewenangan Bank Indonesia yang meliputi:

- a. ketentuan mengenai giro wajib minimum;
- b. pengaturan dan penyelenggaraan sistem pembayaran;
- c. posisi devisa netto (*net open position*);
- d. jenis alat pembayaran dan produk perbankan;
- e. pengaturan pasar uang antar bank; dan
- f. fungsi lender of the last resort (fasilitas likuiditas intrahari, fasilitas pendanaan jangka pendek, dan fasilitas pembiayaan darurat).

Untuk menghindari adanya tumpang tindih dalam pengaturan perbankan, maka Otoritas Jasa Keuangan dalam mengeluarkan peraturan di bidang perbankan melakukan koordinasi dengan Bank Indonesia.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Cukup jelas.

Ayat (6)

Cukup jelas.

Pasal 5

Ayat (1)

Dewan Komisioner merupakan organ tertinggi Otoritas Jasa Keuangan yang menetapkan kebijakan umum dan peraturan pelaksanaan di bidang jasa keuangan.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “bersifat kolektif” adalah bahwa setiap pengambilan keputusan disetujui dan diputuskan secara bersama-sama oleh anggota Dewan Komisioner. Dengan demikian, setiap keputusan yang diambil di dalam rapat Dewan Komisioner mengikat seluruh anggota Dewan Komisioner.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Huruf a

Unsur dari masyarakat berasal dari kalangan profesional atau ahli dalam bidang industri jasa keuangan.

Huruf b

Yang dimaksud dengan “Deputi Gubernur Bank Indonesia” adalah Deputi Gubernur Bank Indonesia yang tugas dan



wewenangnya terkait dengan stabilitas sistem keuangan khususnya di bidang perbankan. Ketentuan ini dimaksudkan untuk menjamin kerja sama dan koordinasi yang efektif antara Bank Indonesia dengan Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka kelancaran dan mendukung tugas dan wewenang masing-masing.

#### Huruf c

Yang dimaksud dengan “pejabat setingkat eselon I Kementerian Keuangan” adalah pejabat setingkat eselon I Kementerian Keuangan yang tugas dan wewenangnya terkait dengan stabilitas sistem keuangan. Ketentuan ini dimaksudkan untuk menjamin kerja sama dan koordinasi yang efektif antara Menteri Keuangan dengan Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka kelancaran dan mendukung tugas dan wewenang masing-masing.

#### Huruf d

Cukup jelas.

#### Ayat (6)

Pada dasarnya 3 (tiga) orang Anggota Dewan Komisiner adalah berasal dari unsur Otoritas Jasa Keuangan yaitu dari Deputy Kepala Eksekutif. Namun demikian, apabila tidak terdapat Deputy Kepala Eksekutif yang mampu untuk diangkat menjadi Kepala Eksekutif, maka calon Anggota Dewan Komisiner dapat diangkat dari unsur masyarakat yang mempunyai pengalaman dalam bidang pengaturan dan pengawasan industri jasa keuangan sesuai dengan posisi jabatan yang akan diduduki sebagai Kepala Eksekutif, atas usulan Dewan Komisiner. Calon anggota Dewan Komisiner tersebut terlebih dahulu harus melalui uji kelayakan (*fit and proper test*) dan pengujian lain yang dilakukan Dewan Komisiner.

#### Ayat (7)

Yang dimaksud dengan “memiliki kedudukan yang setara” adalah setiap anggota Dewan Komisiner mempunyai hak dan kewajiban yang sama dalam pengambilan keputusan dan pertanggungjawaban.

Pasal 6

Cukup jelas.

Pasal 7

Cukup jelas.

Pasal 8

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Cukup jelas.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Anggota Dewan Komisioner tidak boleh terkendala oleh kondisi jasmani yang secara permanen menyebabkan yang bersangkutan tidak dapat menjalankan tugasnya dengan baik.

Huruf f

Cukup jelas.

Huruf g

Yang dimaksud dengan “mempunyai pengalaman atau keahlian di bidang jasa keuangan” adalah seseorang yang memiliki pengalaman, keilmuan, atau keahlian yang memadai di bidang jasa keuangan.

Huruf h

Yang dimaksud dengan “tidak memiliki benturan kepentingan di lembaga jasa keuangan” adalah pada saat menjabat sebagai anggota Dewan Komisioner:

- tidak menjadi pengurus atau yang setara dengan pengurus di lembaga jasa keuangan, atau tidak lagi sebagai pengurus dengan

cara mengundurkan diri secara tertulis sebagai pengurus;

- tidak menjadi pengendali dan pengelola di lembaga jasa keuangan;
- tidak lagi sebagai pengendali di lembaga jasa keuangan dengan cara melepaskan pengendalian dan pengelolaannya sesuai dengan Peraturan Perundang-undangan di Bidang Jasa Keuangan.

Huruf i

Cukup jelas.

Huruf j

Apabila seseorang diangkat menjadi anggota Dewan Komisiner dan yang bersangkutan merupakan anggota salah satu partai politik, maka yang bersangkutan wajib terlebih dahulu melepaskan keanggotaannya sebagai anggota partai politik tersebut sebelum diangkat menjadi anggota Dewan Komisiner.

Huruf k

Cukup jelas.

Pasal 9

Cukup jelas.

Pasal 10

Ayat (1)

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Pengunduran diri anggota Dewan Komisiner berlaku efektif sejak tanggal pengunduran diri tersebut disetujui oleh Presiden.

Huruf c

Cukup jelas.

Huruf d

Yang dimaksud dengan “berhalangan tetap” adalah cacat fisik

dan/atau cacat mental yang tidak memungkinkan yang bersangkutan melaksanakan tugasnya dengan baik. Berakhirnya keanggotaan Dewan Komisiner karena cacat fisik dan/atau cacat mental, ditetapkan dalam Keputusan Presiden.

Yang dimaksud dengan “diperkirakan secara medis” adalah perkiraan secara medis yang dibuktikan dengan keterangan tertulis dari dokter, yang menerangkan bahwa anggota Dewan Komisiner yang bersangkutan tidak dapat melaksanakan tugas lebih dari 6 (enam) bulan berturut-turut.

#### Huruf e

Yang dimaksud dengan “tanpa alasan yang dapat dipertanggungjawabkan” adalah tidak adanya alasan yang kuat yang menyebabkan anggota Dewan Komisiner diberhentikan antara lain sakit yang dibuktikan dengan surat keterangan dokter yang ditunjuk Dewan Komisiner, penugasan di luar kegiatan Otoritas Jasa Keuangan oleh Presiden, atau kegiatan lain demi kepentingan Negara terhadap anggota Dewan Komisiner dimaksud sehingga tidak memungkinkan untuk sementara waktu bagi Anggota Dewan Komisiner tersebut untuk melaksanakan tugasnya di Otoritas Jasa Keuangan sesuai dengan Undang-Undang ini.

#### Huruf f

Cukup jelas.

#### Huruf g

Cukup jelas.

#### Huruf h

Cukup jelas.

#### Huruf i

Cukup jelas.

#### Huruf j

Cukup jelas.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 11

Cukup jelas.

Pasal 12

Cukup jelas.

Pasal 13

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Cukup jelas.

Ayat (3)

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Yang dimaksud dengan “perintah tertulis” antara lain perintah tertulis untuk melakukan langkah-langkah pencegahan terhadap gangguan kelangsungan usaha lembaga jasa keuangan, untuk menyampaikan informasi, dokumen, atau laporan tertentu kepada Otoritas Jasa Keuangan, untuk menggantikan pengurus atau pihak tertentu di lembaga jasa keuangan, dan untuk menghentikan perjanjian antara lembaga jasa keuangan dengan

pihak lain yang diduga merugikan lembaga jasa keuangan.

Huruf c

Pengaturan mengenai pengelola statuter dalam ketentuan ini termasuk pengaturan yang memungkinkan pengelola statuter untuk memiliki kewenangan untuk mengambil alih seluruh wewenang dan fungsi manajemen lembaga jasa keuangan, melakukan pembatalan atau pengakhiran perjanjian yang dibuat oleh lembaga jasa keuangan dan melakukan pengalihan portofolio usaha dalam rangka perlindungan kepentingan nasabah dan pemberantasan kejahatan keuangan.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Cukup jelas.

Huruf f

Dewan Komisiner dalam mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Kepala Eksekutif ditujukan untuk evaluasi dan perbaikan kinerja dari Kepala Eksekutif. Pengawasan tersebut tidak dimaksudkan untuk memberi kewenangan kepada Dewan Komisiner untuk mengintervensi atau turut campur terhadap pelaksanaan tugas dan wewenang masing-masing Kepala Eksekutif.

Pasal 14

Cukup jelas.

Pasal 15

Cukup jelas.

Pasal 16

Ayat (1)

Cukup jelas.

Dalam hal hubungan keluarga terjadi pada 2 (dua) orang atau lebih anggota Dewan Komisioner maka hanya 1 (satu) orang yang diperbolehkan tetap menjabat sebagai anggota Dewan Komisioner.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Pasal 17

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Rapat dapat dilaksanakan melalui media telekonferensi, video konferensi, atau sarana media elektronik lainnya yang memungkinkan semua peserta rapat saling melihat dan/atau mendengar secara langsung serta berpartisipasi dalam rapat.

Ayat (6)

Cukup jelas.

Ayat (7)

Cukup jelas.

Ayat (8)

Risalah rapat paling sedikit memuat hari dan tanggal pelaksanaan rapat, pimpinan dan peserta rapat, agenda rapat, dan keputusan rapat.

Ayat (9)

Cukup jelas.

#### Pasal 18

##### Ayat (1)

Cukup jelas.

##### Ayat (2)

Dewan Komisiner yang ditunjuk mewakili Otoritas Jasa Keuangan antara lain dalam pelaksanaan kerja sama antarinstansi dan hubungan internasional.

Yang dimaksud dengan “pihak lain” adalah badan, lembaga, institusi, atau orang dari dalam maupun luar Otoritas Jasa Keuangan.

##### Ayat (3)

Cukup jelas.

#### Pasal 19

##### Ayat (1)

Sejalan dengan praktik tata kelola yang baik, Otoritas Jasa Keuangan merumuskan dan menerapkan kode etik bagi pegawainya. Kode etik mencakup antara lain, ketentuan mengenai pelarangan untuk melakukan tindakan yang tidak terpuji oleh pegawai Otoritas Jasa Keuangan, dan ketentuan umum mengenai perilaku yang diharapkan dari pegawai Otoritas Jasa Keuangan. Kode etik ini dievaluasi secara berkala.

Pemberlakuan kode etik disesuaikan dengan tingkatan dari pegawai Otoritas Jasa Keuangan, misalnya mereka yang menjadi pegawai pelaksana memiliki kewajiban yang lebih ringan dibanding dengan pegawai dengan jabatan tinggi.

##### Ayat (2)

Cukup jelas.

#### Pasal 20

Cukup jelas.



Pasal 21

Cukup jelas.

Pasal 22

Yang dimaksud dengan “independen” adalah dalam melaksanakan tugas pengawasan sesuai dengan bidang tugasnya masing-masing, Kepala Eksekutif tidak dapat diintervensi oleh pihak manapun kecuali ditentukan dalam Undang-Undang ini.

Pasal 23

Ayat (1)

Organ di bawah Deputi Kepala Eksekutif terdiri atas Direktur-Direktur dan jajaran di bawahnya.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Pasal 24

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Pada prinsipnya Otoritas Jasa Keuangan memiliki pegawai sendiri yang dilakukan dengan rekrutmen langsung. Namun untuk mengefektifkan tugas dan wewenangnya, Otoritas Jasa Keuangan dapat mempekerjakan Pegawai Negeri dari instansi lain atau dengan status lainnya. Hak dan kewajiban Pegawai Negeri tersebut disetarakan dengan hak dan kewajiban pegawai Otoritas Jasa Keuangan.

Pegawai Negeri yang bekerja pada Otoritas Jasa Keuangan dapat berstatus dipekerjakan atau status lainnya dalam rangka menunjang kewenangan Otoritas Jasa Keuangan di bidang pemeriksaan dan/atau

penyidikan atau tugas-tugas yang bersifat khusus. Pegawai Negeri tersebut antara lain berasal dari pejabat penyidik Pegawai Negeri Sipil, Pejabat Penyidik Kepolisian, dan/atau penyidik kejaksaan.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Yang dimaksud "sistem kepegawaian" mencakup antara lain pengangkatan, pemberhentian, usia pensiun, jenjang karier, hak dan kewajiban pegawai.

Pasal 25

Ketentuan ini dimaksudkan untuk memberikan kepastian hukum atas tanggung jawab pribadi bagi anggota Dewan Komisiner dan pegawai Otoritas Jasa Keuangan yang dengan itikad baik telah melaksanakan tugas dan wewenangnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

Ketentuan ini tidak dimaksudkan untuk melindungi Dewan Komisiner dan pegawai Otoritas Jasa Keuangan dari perbuatan hukum yang bersifat pidana, perdata, atau tindak pidana lainnya yang dilakukan secara melawan hukum.

Pasal 26

Ayat (1)

Besaran gaji, penghasilan lainnya, dan fasilitas bagi anggota Dewan Komisiner dan Kepala Eksekutif ditetapkan dengan mempertimbangkan sistem penggajian yang berlaku pada industri jasa keuangan dan regulator jasa keuangan, baik nasional maupun internasional.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 27

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan "rahasia" adalah sesuatu yang menurut peraturan perundang-undangan atau menurut sifatnya dan/atau

menurut perintahnya harus dirahasiakan.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Hubungan yang terjadi karena kedudukannya misalnya, terjadi antara pejabat dari lembaga berkoordinasi atau bekerja sama dengan Otoritas Jasa Keuangan.

Hubungan akibat profesi misalnya, auditor, penilai, notaris, atau aktuaris di industri jasa keuangan.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Cukup jelas.

Pasal 28

Ayat (1)

Masing-masing Kepala Eksekutif, sesuai dengan bidang tugasnya menyampaikan rencana kerja dan anggaran dalam waktu paling lambat 10 (sepuluh) bulan sebelum dimulainya tahun buku, untuk ditetapkan oleh Dewan Komisiner sebagai bagian dari rencana kerja dan anggaran Otoritas Jasa Keuangan untuk tahun buku berikutnya.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 29

Ayat (1)

Cadangan paling banyak 24 (dua puluh empat) bulan anggaran pengeluaran OJK yang bersumber dari surplus.

Cadangan dibentuk untuk mengatasi pengeluaran-pengeluaran yang tidak terduga atau terencana, seperti peningkatan kegiatan, pelaksanaan pekerjaan yang bersifat luar biasa (extraordinair), pengadaan, penggantian dan pembaruan aktiva tetap, pengadaan perlengkapan yang

diperlukan, pengembangan organisasi dan sumber daya manusia, serta menutup defisit tahun berjalan.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 30

Yang dimaksud dengan “industri jasa keuangan” adalah setiap pihak yang memperoleh izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya Pernyataan Pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pencatatan, dan pengesahan, termasuk pelaku dan penunjang kegiatan di industri jasa keuangan.

Pasal 31

Cukup jelas.

Pasal 32

Jenis biaya yang dapat ditetapkan antara lain berupa biaya terhadap perizinan, persetujuan, pendaftaran, pengesahan, pengawasan, pemeriksaan, penelitian, transaksi perdagangan efek, dan/atau biaya lainnya. Biaya-biaya tersebut ditagih secara bulanan, tahunan, atau sewaktu-waktu sesuai karakteristik biaya dimaksud.

Pasal 33

Cukup jelas.

Pasal 34

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan “surplus” adalah selisih lebih antara pendapatan dan beban Otoritas Jasa Keuangan.

Yang dimaksud dengan “defisit” adalah selisih kurang antara pendapatan dan beban Otoritas Jasa Keuangan.

Ayat (2)

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Pasal 35

Pembiayaan dari Pemerintah dimaksudkan untuk menjamin terselenggaranya kelangsungan pelaksanaan tugas Otoritas Jasa Keuangan dalam keadaan perekonomian yang tidak kondusif, dengan tidak mengurangi independensi pelaksanaan tugas dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan.

Pengajuan pembiayaan kegiatan operasional oleh Otoritas Jasa Keuangan kepada Pemerintah dilakukan setelah Otoritas Jasa Keuangan melakukan upaya-upaya efisiensi pengeluaran.

Pasal 36

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Penyampaian laporan Otoritas Jasa Keuangan kepada Dewan Perwakilan Rakyat dimaksudkan untuk menjelaskan pelaksanaan kegiatan dan kinerja Otoritas Jasa Keuangan selama tahun berjalan.

Ayat (4)

Penyampaian laporan Otoritas Jasa Keuangan kepada Presiden dimaksudkan untuk menjelaskan pelaksanaan kegiatan dan kinerja Otoritas Jasa Keuangan selama tahun berjalan. Dalam hal ini, Presiden

sebagai pemangku yang bertanggung jawab memelihara dan menumbuhkan perekonomian nasional.

Ayat (5)

Penyusunan standar dan kebijakan akuntansi oleh Otoritas Jasa Keuangan dilakukan dengan memperhatikan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Ayat (6)

Cukup jelas.

Ayat (7)

Cukup jelas.

Ayat (8)

Cukup jelas.

Pasal 37

Ayat (1)

Koordinasi ini antara lain diperlukan dalam rangka mendukung tugas Bank Indonesia dalam melaksanakan kebijakan moneter yang antara lain mencakup operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, sistem pembayaran, dan fasilitas likuiditas, menunjang tugas Kementerian Keuangan di bidang fiskal, dan mendukung tugas Lembaga Penjamin Simpanan di bidang penjaminan simpanan, serta membantu Otoritas Jasa Keuangan dalam pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan, yang dilakukan secara berkala.

Ayat (2)

Pengawasan bersama sebagaimana dimaksud pada ayat ini adalah untuk mendukung tugas Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia dalam rangka memelihara stabilitas sistem keuangan di sektor Perbankan.

Ayat (3)

Pengawasan bersama sebagaimana dimaksud pada ayat ini adalah untuk mendukung tugas Lembaga Penjamin Simpanan dalam rangka melaksanakan tugas dan wewenangnya.

Ayat (4)

Yang dimaksud dengan “pengawasan langsung” adalah yang dikenal

dengan istilah *onsite supervision*.

Yang dimaksud dengan “pengawasan tidak langsung” adalah yang dikenal dengan istilah *offsite supervision*.

Ayat (5)

Pertukaran informasi tersebut dibangun secara terintegrasi sehingga Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan Lembaga Penjamin Simpanan dapat mengakses dan memperoleh informasi untuk mendukung tugas dan wewenang masing-masing.

Ayat (6)

Ketentuan ini dimaksudkan agar Otoritas Jasa Keuangan dapat bekerja sama dengan lembaga-lembaga lain yang memiliki fungsi penegakan hukum, seperti kejaksaan, kepolisian, lembaga dan/atau komisi yang bertugas di bidang pemberantasan tindak pidana pencucian uang, pemberantasan tindak pidana korupsi, dan lembaga terkait lainnya.

Ayat (7)

Untuk mengefektifkan koordinasi dan kerja sama antara Otoritas Jasa Keuangan dengan pihak sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini, Peraturan Dewan Komisiner sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini dapat memuat ketentuan tentang kesepakatan bersama, dan/atau bentuk lain yang setara dengan kesepakatan bersama.

Pasal 38

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Dalam Undang-Undang tentang Lembaga Penjamin Simpanan, lembaga pengawas sektor jasa keuangan disebut dengan Lembaga Pengawas Perbankan. Dengan dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan maka yang dimaksud dengan Lembaga Pengawas Perbankan adalah Otoritas Jasa Keuangan

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “bank gagal yang ditengarai berdampak sistemik” adalah sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Lembaga Penjamin Simpanan dan Undang-Undang mengenai jaring pengaman

sistem keuangan.

Pasal 39

Cukup jelas.

Pasal 40

Ayat (1)

Otoritas Jasa Keuangan dapat berkerjasama dengan:

- organisasi internasional antara lain, *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)*, *International Organization of Pension Supervisors (IOPS)*, *International Association of Insurance Supervisors (IAIS)*, organisasi pengawas dan pengatur perbankan internasional
- Lembaga internasional antara lain, *Asian Development Bank (ADB)*, *World Bank*, *Islamic Development Bank (IDB)*, dan *Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF)*

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Ayat (5)

Huruf a

perjanjian kerja sama timbal balik dapat dilakukan melalui perjanjian bilateral maupun multilateral.

Huruf b

Cukup jelas.

Ayat (6)

Cukup jelas.

Pasal 41

Cukup jelas.



Pasal 42

Cukup jelas.

Pasal 43

Cukup jelas.

Pasal 44

Cukup jelas.

Pasal 45

Cukup jelas.

Pasal 46

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Pembiayaan dari Bank Indonesia masih dibutuhkan untuk menunjang dan menjamin kelangsungan pengawasan di bidang Perbankan pada awal pembentukan Otoritas Jasa Keuangan.

Pasal 47

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Pembiayaan dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara masih dibutuhkan untuk menunjang dan menjamin kelangsungan pengawasan di bidang Pasar Modal dan IKNB pada awal pembentukan Otoritas Jasa Keuangan.

Pasal 48

Cukup jelas.

Pasal 49

Cukup jelas.

## Pasal 50

### Ayat (1)

Perangkat dan infrastruktur yang dibutuhkan, antara lain struktur organisasi, infrastruktur, dan prosedur operasional, rencana kerja dan anggaran, pengalihan dan pengadaan personalia dari Bank Indonesia, dan instansi lain apabila diperlukan, kepada Pengawas Perbankan, pengalihan dan pengadaan sistem informasi dan dokumentasi.

### Ayat (2)

Perangkat dan infrastruktur yang dibutuhkan, antara lain struktur organisasi, infrastruktur, dan prosedur operasional, rencana kerja dan anggaran, pengalihan dan pengadaan personalia dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, dan instansi lain apabila diperlukan, kepada Pengawas Pasar Modal dan Pengawas Industri Keuangan Non Bank, pengalihan dan pengadaan sistem informasi dan dokumentasi.

## Pasal 51

### Ayat (1)

Cukup jelas.

### Ayat (2)

#### Huruf a

Cukup jelas.

#### Huruf b

Cukup jelas.

#### Huruf c

Yang dimaksud dengan “Deputi Gubernur Bank Indonesia” adalah lihat penjelasan Pasal 5 ayat 5 huruf b.

#### Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Cukup jelas.

Huruf f

Cukup jelas.

Huruf g

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Ayat (4)

Cukup jelas.

Pasal 52

Cukup jelas.

Pasal 53

Cukup jelas.

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR