

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 LEMBAGA DAN SISTEM KEUANGAN

Sistem keuangan berfungsi untuk mengalihkan dana dari penabung (*lender/savers*) kepada peminjam (*borrower/spender*) untuk membiayai kegiatan yang produktif. Dana dapat berpindah dari penabung (unit surplus) ke peminjam (unit defisit) dalam 3 (tiga) cara, yaitu Pembiayaan Langsung (*Direct Finance*), Pembiayaan Semi Langsung (*Semi Direct Finance*), dan Pembiayaan Tidak Langsung (*Indirect Finance*). Berikut ini akan dijelaskan masing-masing cara.

1. Pembiayaan Langsung

Pemberian kredit/pembiayaan langsung dilakukan oleh pemilik dana (unit surplus) ke peminjam (unit defisit) tanpa melibatkan lembaga intermediasi keuangan, sehingga ada penyerahan bukti hutang, seperti obligasi, saham atau promes kepada unit surplus. Bukti hutang atau surat berharga ini merupakan sekuritas primer.

Kelemahan Pembiayaan Langsung adalah :

- Dibutuhkan kedua belah pihak mempunyai keinginan yang sama dalam hal besarnya dana (*coincidence of wants*) dan waktu pelunasan
- Dibutuhkan biaya transaksi yang besar seperti biaya untuk melakukan pertemuan dan untuk pembuatan kontrak
- Dana yang dibutuhkan oleh unit defisit dapat lebih besar dari satu unit surplus, sehingga harus mengumpulkan unit surplus lebih dari satu
- Surat berharga yang dikeluarkan oleh unit defisit dapat beresiko tinggi bagi unit surplus

2. Pembiayaan Semi Langsung

Proses pemindahan dana yang dipinjamkan dari unit surplus ke unit defisit menggunakan perantara perorangan atau institusi. Pembiayaan dapat dilakukan dalam dua cara yaitu melalui bank investasi (*investment bank*) atau broker/dealer.

Jika dilakukan dengan menggunakan jasa bank investasi dan bank tersebut berfungsi sebagai *underwriting* surat berharga, maka transaksi ini dikenal sebagai pasar perdana (*primary market*). Pasar perdana merupakan pasar keuangan dimana surat berharga pertama kali dikeluarkan dan dijual kepada pembeli awal yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). *Underwriting* surat berharga merupakan institusi yang menjamin suatu harga dari surat berharga tertentu dan kemudian menjualnya kepada masyarakat.

Jika dilakukan dengan menggunakan jasa broker/dealer maka transaksi ini dikenal dengan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar sekunder merupakan pasar keuangan dimana surat berharga diperdagangkan setelah dikeluarkan oleh bursa. Broker merupakan agen dari investor yang mempertemukan pembeli dan penjual surat berharga; sedangkan dealer merupakan penghubung pembeli dan penjual surat berharga dengan cara membeli dan menjual pada saat transaksi.

3. Pembiayaan Tidak Langsung

Proses pemindahan dana pinjaman dari unit surplus ke unit defisit melalui lembaga intermediasi keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, pembiayaan sekuritas dan reksadana. Penggunaan lembaga intermediasi penting dalam perekonomian karena dapat mengatasi kelemahan yang ada dalam pembiayaan langsung.

Fungsi dari lembaga intermediasi keuangan :

- Lembaga keuangan dan pembiayaan tidak langsung sangat penting di dalam pasar keuangan karena adanya biaya transaksi dan biaya informasi

- Lembaga intermediasi keuangan dapat menekan biaya transaksi proses pemindahan dana, seperti biaya pertemuan, kontrak, ahli hukum, dengan skala ekonomis (*economies of scale*) usahanya
- Biaya informasi timbul karena adanya salah satu pihak yang tidak mengetahui informasi secara pasti tentang pihak lainnya untuk mengambil keputusan yang tepat, hal ini disebut sebagai informasi yang tidak seimbang (*asymmetric information*)
- Terdapat dua kondisi informasi yang tidak seimbang di dalam pasar keuangan, yaitu pada saat sebelum transaksi pemindahan dana, yang dikenal dengan permasalahan *adverse selection*, dan setelah transaksi pemindahan dana, yang dikenal dengan permasalahan *moral hazard*.
- *Adverse selection* terjadi ketika unit surplus tidak memiliki informasi yang baik mengenai unit defisit, dimana unit surplus berkeinginan untuk memberikan pinjaman kepada unit defisit. Ketidakpastian atas kondisi unit defisit akan memberikan risiko yang besar kepada unit surplus karena mereka dapat melakukan pilihan yang keliru
- *Moral hazard* adalah adanya perilaku yang buruk (*immoral*) dari peminjam dalam menggunakan dana bukan untuk yang telah disepakati, sehingga menimbulkan risiko (*hazard*) di dalam pasar keuangan
- Lembaga intermediasi dapat menekan permasalahan biaya informasi dan risiko yang ada berdasarkan pengalaman yang dimiliki terhadap unit defisit melalui *track record* unit defisit, serta melakukan pengawasan (monitoring) atas penggunaan dana oleh unit defisit.

2.2. RISIKO USAHA BANK

Bank merupakan salah satu lembaga intermediasi keuangan. Kegiatan usaha Bank senantiasa dihadapkan pada risiko-risiko yang berkaitan erat dengan fungsi tersebut. Pesatnya perkembangan lingkungan eksternal dan internal perbankan juga menyebabkan semakin kompleksnya risiko kegiatan usaha perbankan.

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 5/8/PBI/2003 risiko yang dihadapi perbankan, meliputi :

- a. risiko kredit : risiko yang timbul sebagai akibat kegagalan *counterparty* memenuhi kewajibannya.
- b. risiko pasar : risiko yang timbul karena adanya pergerakan variabel pasar (*adverse movement*) dari portofolio yang dimiliki oleh Bank, yang dapat merugikan Bank. Variabel pasar meliputi suku bunga dan nilai tukar.
- c. risiko likuiditas : risiko yang antara lain disebabkan Bank tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh waktu.
- d. risiko operasional : risiko yang antara lain disebabkan adanya ketidakcukupan dan atau tidak berfungsinya proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, atau adanya problem eksternal yang mempengaruhi operasional Bank.
- e. risiko hukum : risiko yang disebabkan oleh adanya kelemahan aspek yuridis, yang antara lain disebabkan adanya tuntutan hukum, ketiadaan peraturan perundangan yang mendukung atau kelemahan perikatan seperti tidak dipenuhinya syarat sahnya kontrak dan pengikatan agunan yang tidak sempurna.
- f. risiko reputasi : risiko yang antara lain disebabkan adanya publikasi negatif yang terkait dengan kegiatan usaha Bank atau persepsi negatif terhadap Bank.
- g. risiko strategik : risiko yang antara lain disebabkan adanya penetapan dan pelaksanaan strategi Bank atau pengambilan keputusan bisnis yang tidak tepat, atau kurang responsifnya Bank terhadap perubahan eksternal.
- h. risiko kepatuhan : risiko yang disebabkan Bank tidak mematuhi atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan lain yang berlaku.

2.3. KREDIT

2.3.1. Pengertian Kredit

Kredit berasal dari bahasa latin *credere*, yang berarti kepercayaan atau keyakinan. Yang dimaksud dengan kepercayaan atau keyakinan adalah kepercayaan kreditur bahwa debitur pada masa yang akan datang sanggup memenuhi segala sesuatu apa yang dijanjikan kepada pihak kreditur. Pengertian kredit itu bila dibandingkan dengan pengertian kredit menurut UU no 7 tahun 1992 pada dasarnya tidak jauh berbeda, yaitu disebutkan bahwa, Kredit adalah

penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam meminjam antara Bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam untuk melunasi hutangnya setelah jangka waktu tertentu dengan pemberian bunga.

2.3.2. Jenis-Jenis Kredit

Berdasarkan tujuan penggunaan, kredit dibedakan menjadi :

- kredit modal kerja, yaitu kredit yang digunakan untuk membiayai modal kerja debitur dalam rangka pembiayaan aktiva lancar, seperti untuk membiayai persediaan atau piutang usaha.
- kredit investasi, yaitu kredit yang digunakan untuk membiayai barang modal, seperti untuk pembelian mesin, pembelian atau pembangunan tempat usaha.
- kredit konsumtif, yaitu kredit yang digunakan untuk pembiayaan barang atau kegiatan konsumsi, seperti untuk pembelian rumah tinggal, pembelian mobil dan sepeda motor.

Berdasarkan jaminan, kredit dibedakan menjadi :

- *secured loan*, yaitu kredit yang dijamin oleh aset tertentu dimana Bank memiliki hak klaim pertama (hak preferen) bila kredit tersebut macet.
- *unsecured loan*, yaitu kredit yang dijamin oleh aset tertentu namun Bank hanya memiliki klaim umum (hak konkuren) bila kredit tersebut macet.

Berdasarkan bentuk dana, kredit dibedakan menjadi :

- *cashloan*, yaitu kredit yang langsung dapat digunakan dalam bentuk dana segar, yang dapat digunakan untuk berbagai penggunaan seperti untuk pembelian rumah tinggal, pembangunan pabrik, pembiayaan piutang, dan lain-lain.
- *non-cashloan*, yaitu kredit yang hanya berupa komitmen dari Bank, bukan berupa dana tunai. Yang termasuk dalam kredit ini adalah garansi bank dan *Letter of Credit*.

2.3.3. Risiko Kredit

Risiko kredit merupakan risiko dimana debitur tidak dapat dan atau tidak mau membayar kembali hutang dan bunga yang merupakan kewajibannya. Bank sangat memperhatikan risiko ini, mengingat sebagian besar bank melakukan pemberian kredit sebagai bisnis utamanya. Sampai saat ini, sejarah menunjukkan bahwa risiko kredit merupakan kontributor utama yang menyebabkan kondisi bank memburuk, karena nilai kerugian yang ditimbulkan sangat besar sehingga mengurangi modal secara cepat.

Bank memiliki modal sendiri yang relatif kecil dibandingkan dengan nilai keseluruhan asetnya, sehingga persentasi yang relatif kecil dari total hutang yang berubah menjadi buruk dapat mendorong suatu bank ke dalam jurang kehancuran. Lima faktor yang biasa digunakan sebagai indikator risiko kredit adalah (Rose, 2005, p 161) :

1. rasio dari *non-performing assets* terhadap total hutang
2. rasio dari *net-charge offs* hutang terhadap total hutang
3. rasio dari *annual provisions* kredit macet terhadap total hutang atau terhadap modal saham
4. rasio dari pencadangan (*allowance*) kredit macet terhadap total hutang atau terhadap modal saham
5. rasio dari *non-performing asset* terhadap modal saham

Non-performing asset adalah aset yang dapat menghasilkan pendapatan, termasuk pinjaman, yang telah jatuh tempo untuk 90 hari atau lebih. *Charge-offs*, sebaliknya, merupakan pinjaman yang telah dinyatakan tidak memiliki nilai dan telah dihapus buku oleh kreditur. Jika beberapa pinjaman ini akhirnya menghasilkan pendapatan bagi kreditur, jumlah yang diperoleh kembali dikurangi dari *gross charge-off* ke *yield net charge off*. Jika kedua rasio ini meningkat, eksposur terhadap resiko kredit meningkat. Dua rasio indikator risiko kredit lainnya menunjukkan tingkat dimana bank menyediakan kerugian pinjaman dengan membentuk cadangan pinjaman macet melalui biaya tahunan terhadap pendapatan saat ini (cadangan untuk kerugian pinjaman).

2.3.4 Kredit Bermasalah

Beberapa pengertian mengenai kredit bermasalah (Rivai, 2006, p. 476) adalah :

1. kredit yang di dalam pelaksanaannya belum memenuhi target yang diinginkan bank;
2. kredit yang memiliki kemungkinan timbulnya risiko di kemudian hari bagi bank dalam arti luas;
3. debitur mengalami kesulitan di dalam penyelesaian kewajiban-kewajibannya dalam bentuk pembayaran kembali pokok dan atau pembayaran bunga, denda keterlambatan serta ongkos-ongkos bank ;
4. kredit dimana pembayaran kembalinya dalam bahaya, terutama apabila sumber-sumber pembayaran kembali yang diharapkan tidak cukup untuk membayar kembali kredit;
5. kredit dimana terjadi cidera janji dalam pembayaran kembali sesuai perjanjian, sehingga terdapat tunggakan, atau ada potensi kerugian di usaha debitur sehingga memiliki kemungkinan timbulnya risiko di kemudian hari bagi bank dalam arti luas;
6. kredit yang termasuk dalam golongan perhatian khusus, kurang lancar, diragukan dan macet serta golongan lancar yang berpotensi menunggak.

Kredit berkembang menjadi bermasalah dapat disebabkan oleh berbagai hal yang berasal dari debitur sendiri, kreditur dan dari kondisi eksternal. Beberapa hal yang menjadi penyebab kredit bermasalah (Rivai, 2006, p 478-479) :

- a. Faktor kesalahan kreditur/bank :
 - kurang pengecekan terhadap latar belakang calon debitur
 - kurang tajam dalam menganalisis maksud dan tujuan kredit dan sumber pembayaran kembali
 - kurang pemahaman terhadap kebutuhan keuangan yang sebenarnya dari calon debitur dan manfaat kredit yang diberikan
 - kurang mahir dalam menganalisis laporan keuangan calon debitur
 - kurang lengkap mencantumkan syarat-syarat
 - terlalu agresif

- pemberian kelonggaran terlalu banyak
- kurang pengalaman dari pejabat kredit atau *account officer*
- pejabat kredit atau *account officer* mudah dipengaruhi, diintimidasi atau dipaksa oleh calon debitur
- kurang berfungsinya *credit recovery officer*
- keyakinan yang berlebihan
- kurang mengadakan *review*, meminta laporan dan menganalisis laporan keuangan serta informasi-informasi kredit lainnya
- kurang mengadakan kunjungan *on the spot* ke lokasi usaha debitur
- kurang mengadakan kontak dengan nasabah
- pemberian kredit terlalu banyak daripada yang dibutuhkan
- campur tangan yang berlebihan dari pemilik
- pengikatan jaminan kurang sempurna
- ada kepentingan pribadi pejabat bank
- kompromi terhadap prinsip-prinsip perkreditan
- tidak punya kebijakan perkreditan yang sehat
- sikap memudahkan dari pejabat bank atau *account officer*

b. Faktor kesalahan debitur

- debitur tidak kompeten
- debitur tidak atau kurang pengalaman
- debitur kurang memberikan waktu untuk usahanya
- debitur tidak jujur
- debitur serakah

c. Faktor eksternal

Perubahan pada faktor eksternal seperti perubahan-perubahan lingkungan politik dan hukum, deregulasi sektor riil, finansial dan ekonomi dapat menimbulkan pengaruh yang merugikan kepada debitur, sehingga diidentifikasi dapat menjadi penyebab kredit bermasalah. Kredit bermasalah akan timbul oleh *external environment* sebagai akibat gagalnya pengelola dengan tepat mengantisipasi dan menyesuaikan diri dengan perubahan, seperti :

- kondisi perekonomian;

- perubahan-perubahan peraturan;
- bencana alam.

2.4. PERATURAN-PERATURAN BANK INDONESIA

Bank Indonesia, selaku regulator, mengeluarkan berbagai kebijakan yang berhubungan dengan kredit yang disalurkan oleh perbankan nasional. Kebijakan ini merupakan pegangan bagi bank dalam melakukan kegiatan usahanya.

2.4.1. KUALITAS AKTIVA PRODUKTIF

Penilaian kualitas aktiva produktif diatur dalam PBI NO. 7/2/PBI/2005 Tentang Penilaian Kualitas Aktiva Produktif. Di dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa kualitas kredit ditetapkan berdasarkan faktor penilaian sebagai berikut :

- prospek usaha;
- kinerja (*performance*) debitur;
- kemampuan membayar

Penilaian terhadap prospek usaha meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :

- potensi pertumbuhan usaha;
- kondisi pasar dan posisi debitur dalam persaingan;
- kualitas manajemen dan permasalahan tenaga kerja;
- dukungan dari grup atau afiliasi; dan
- upaya yang dilakukan debitur dalam rangka memelihara lingkungan hidup

Penilaian terhadap kinerja debitur meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :

- perolehan laba;
- struktur permodalan;

- arus kas; dan
- sensitivitas terhadap risiko pasar

Penilaian terhadap kemampuan membayar meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :

- ketepatan pembayaran pokok dan bunga;
- ketersediaan dan keakuratan informasi keuangan debitur;
- kelengkapan dokumentasi kredit;
- kepatuhan terhadap perjanjian kredit;
- kesesuaian penggunaan dana;
- kewajaran sumber pembayaran kewajiban

Berdasarkan penilaian terhadap faktor-faktor tersebut di atas kualitas kredit ditetapkan menjadi :

- Lancar;
- Dalam Pengawasan Khusus;
- Kurang Lancar;
- Diragukan;
- Macet

Berdasarkan ketepatan pembayaran pokok dan bunga pinjaman :

KOLEKTIBILITAS	LAMA TUNGGAKAN
Lancar	0 hari
Dalam Pengawasan Khusus	1-90 hari
Kurang Lancar	91 – 120 hari
Diragukan	121 – 180 hari
Macet	Lebih dari 180 hari

Sumber : PBI no. 7/2/PBI/2005

2.4.2. *NON PERFORMING LOAN (NPL)*

Non Performing Loan (NPL) adalah kredit yang memiliki performa tidak baik, atau dapat disebut sebagai kredit bermasalah. NPL dibedakan menjadi dua,

yaitu *NPL Gross* dan *NPL Net*. Berdasarkan Surat Edaran BI no 7/10/DPNP tanggal 31 Maret 2005 :

$$\text{NPL Gross} = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

Keterangan :

- Kredit merupakan kredit yang diberikan kepada pihak ketiga, tidak termasuk kredit kepada bank lain
- Kredit bermasalah adalah kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan dan macet
- Kredit bermasalah dihitung secara *gross* (tidak dikurangi PPA – Penyisihan Penghapusan Aktiva)
- Angka dihitung per posisi (tidak disetahunkan)

$$\text{NPL Net} = \frac{\text{Kredit Bermasalah} - \text{PPA Produktif}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

Keterangan :

- Kredit merupakan kredit yang diberikan kepada pihak ketiga, tidak termasuk kredit kepada bank lain
- Kredit bermasalah adalah kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan dan macet
- PPA Produktif adalah Penyisihan Aktiva Produktif yang telah dibentuk untuk kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan dan macet.
- Angka dihitung per posisi (tidak disetahunkan)

2.4.3. PENYISIHAN PENGHAPUSAN AKTIVA (PPA)

Perbankan nasional diwajibkan membentuk Penyisihan Penghapusan Aktiva (PPA) Kredit paling kurang sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia. PPA

yang dibentuk untuk Kredit berupa Cadangan Umum dan Cadangan Khusus. Besarnya cadangan umum minimal 1% dari kredit dengan kualitas lancar; sedangkan besarnya cadangan khusus adalah :

- 5% untuk kredit dengan kualitas Dalam Pengawasan Khusus (DPK) setelah dikurangi nilai agunan;
- 15% untuk kredit dengan kualitas Kurang Lancar (KL) setelah dikurangi nilai agunan;
- 50% untuk kredit dengan kualitas Diragukan (D) setelah dikurangi nilai agunan;
- 100% untuk kredit dengan kualitas Macet (M) setelah dikurangi nilai agunan.

Jenis agunan yang dapat diperhitungkan sebagai pengurang dalam pembentukan PPA adalah :

- Surat berharga dan saham yang aktif diperdagangkan di bursa efek di Indonesia atau memiliki peringkat investasi dan diikat secara gadai;
- tanah, rumah tinggal dan gedung yang diikat dengan hak tanggungan;
- pesawat udara atau kapal laut dengan ukuran di atas 20 meter kubik yang diikat dengan hipotek; dan atau
- kendaraan bermotor dan persediaan yang diikat secara fidusia.

Agunan yang akan digunakan sebagai faktor pengurang dalam pembentukan PPA harus memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- dilengkapi dengan dokumen hukum yang sah;
- diikat sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku sehingga memberikan hak preferensi bagi Bank; dan
- dilindungi asuransi dengan *banker's clause*, yaitu klausula yang memberikan hak kepada Bank untuk menerima uang pertanggungan dalam hal terjadi pembayaran klaim.

Nilai agunan yang dapat diperhitungkan sebagai pengurang dalam pembentukan PPA ditetapkan sebagai berikut :

- Surat berharga dan saham yang aktif diperdagangkan di bursa efek Indonesia atau memiliki peringkat investasi (*investment grade*) paling tinggi sebesar 50% dari nilai yang tercatat di bursa efek pada akhir bulan;
- Tanah, gedung, rumah tinggal, pesawat udara, kendaraan bermotor dan persediaan paling tinggi sebesar :
 1. 70% dari penilaian apabila penilaian dilakukan dalam 12 bulan terakhir;
 2. 50% dari penilaian apabila penilaian telah melampaui jangka waktu 12 bulan namun belum melampaui 18 bulan;
 3. 30% dari penilaian apabila penilaian yang dilakukan telah melampaui jangka waktu 18 bulan namun belum melampaui 24 bulan;
 4. 0% dari penilaian apabila penilaian yang dilakukan telah melampaui jangka waktu 24 bulan.

2.5. INDIKATOR MAKROEKONOMI

Dalam arti luas, makroekonomi adalah ilmu yang mempelajari struktur dan perkembangan atau kinerja perekonomian nasional dan berbagai kebijakan yang digunakan oleh pemerintah dalam upaya mempengaruhi kinerja perekonomian tersebut. Dalam arti sempit, makroekonomi adalah ilmu yang mempelajari perilaku kegiatan ekonomi secara agregat, seperti jumlah *output* total, jumlah pendapatan, tingkat harga secara umum dan lain-lain.

Makromoneter merupakan salah satu bahasan pada makroekonomi, dimana menekankan pada permasalahan keseimbangan di pasar keuangan. Berdasarkan landasan keseimbangan dan hukum *Walrazian*, penekanannya terletak di sisi Pasar Uang. Setiap perubahan kebijakan moneter yang diambil oleh Pemegang Otoritas memberikan implikasi terhadap perubahan variabel endogenous, seperti perubahan tingkat suku bunga, *output* dan tingkat harga.

2.5.1 TINGKAT INFLASI

A. Pengertian :

Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum dan nilai mata uang mengalami penurunan. Terdapat dua pandangan mengenai inflasi, yaitu pandangan *Moneterist* dan pandangan *Keynessian*.

Menurut Bapak Kaum *Moneterist*, Milton Friedman, Inflasi yang tinggi dan terus menerus hanya akibat kenaikan uang beredar yang tinggi, baik berupa uang kartal maupun giral. Inflasi selalu dan setiap saat merupakan fenomena moneter. Tetapi pergerakan naik dalam tingkat harga merupakan fenomena moneter hanya jika dalam suatu proses yang terus menerus. Bertambahnya jumlah uang menyebabkan turunnya suku bunga selama tidak berada pada kondisi *liquidity trap*. Untuk mengatasi tingginya inflasi sangat sederhana yaitu dengan mengurangi tingkat pertumbuhan uang beredar ke tingkat yang rendah.

Menurut pandangan *Keynessian*, inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonomisnya, sehingga menyebabkan permintaan efektif masyarakat terhadap barang-barang (permintaan agregat) melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (penawaran agregat), akibatnya terjadi *inflationary gap*. Keterbatasan penawaran agregat ini terjadi karena dalam jangka pendek kapasitas produksi tidak dapat dikembangkan untuk mengimbangi kenaikan permintaan agregat. Sama seperti pandangan kaum *moneterist*, pandangan *Keynessian* ini lebih banyak digunakan untuk menerangkan fenomena inflasi dalam jangka pendek.

B. Tipe/Jenis Inflasi

Berdasarkan sumber penyebab terdapat dua tipe inflasi, yaitu :

- *Cost-push Inflation*

Inflasi ini diakibatkan oleh adanya pergeseran *agregat supply* karena biaya faktor produksi, seperti tingkat upah pekerja, yang lebih tinggi atau adanya *supply shock* yang negatif. Inflasi ini ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. *Cost-push inflation* tetap merupakan fenomena

moneter karena dia tidak bisa bekerja secara terus menerus tanpa *money supply* yang lebih tinggi.

- *Demand-pull Inflation*

Inflasi ini terjadi karena adanya peningkatan permintaan agregat dalam kondisi *full employment* yang menyebabkan terjadinya *excess demand* di pasar. Hal ini disebabkan oleh ekspansi kebijakan moneter, seperti peningkatan belanja negara dan peningkatan jumlah uang beredar, dimana tingkat permintaan barang menjadi tinggi sedangkan persediaan barang relatif tetap.

C. Dampak Inflasi

Inflasi berdampak pada perekonomian, yaitu terhadap redistribusi dan distorsi, sebagai berikut :

- Redistribusi pendapatan dan kekayaan
Salah satu contoh adalah redistribusi dari kreditur ke debitur, dimana debitur dikenakan tingkat bunga tetap untuk pinjamannya yang digunakan untuk membeli aset tertentu, namun ternyata tingkat inflasi lebih besar daripada tingkat bunga, sehingga kreditur secara riil menjadi lebih miskin, namun sebaliknya, debitur mengalami peningkatan kekayaan karena harga aset yang dibelinya meningkat harganya, minimal sebesar tingkat inflasi.
- Distorsi harga
Pada tingkat inflasi yang rendah orang menyadari adanya inflasi tersebut dan dapat membedakan perbedaan inflasi antar barang yang saling substitusi. Namun pada tingkat inflasi yang tinggi, orang tidak memahami perbedaan laju inflasi karena harga semua barang naik tinggi.
- Distorsi penggunaan uang
Adanya inflasi mengubah cara orang menggunakan uangnya. Karena inflasi menurunkan nilai riil uang, maka orang cenderung meminimalisasi jumlah uang yang dipegangnya.

- Distorsi pajak
Semakin tinggi inflasi, semakin tinggi beban pajak secara riil.

2.5.2 TINGKAT SUKU BUNGA

A. Pengertian

Tingkat suku bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang harus dibayar untuk dana yang dipinjam, biasanya digambarkan sebagai suatu persentase dari jumlah dana yang dipinjam dalam satu tahun. Bagi pengguna dana atau peminjam, tingkat bunga adalah biaya yang harus dibayar karena penggunaan dana lebih awal, sedangkan bagi yang meminjamkan dana, tingkat bunga adalah pendapatan karena penundaan kesempatan untuk menggunakan dana tersebut (Kidwell, 2003, p84).

Terdapat banyak tingkat suku bunga dalam perekonomian, seperti suku bunga kredit pemilikan rumah, kredit pemilikan mobil, dan suku bunga berbagai jenis obligasi. Tingkat suku bunga mempunyai dampak pada kesehatan perekonomian keseluruhan karena dapat mempengaruhi pilihan masyarakat untuk belanja atau menabung, dan mempengaruhi keputusan investasi bisnis oleh investor (Mishkin, 2004, p.4).

Suku bunga memiliki fungsi alokatif dalam perekonomian. Suku bunga mengalokasikan dana antara *surplus spending units* (SSUs) dan *deficit spending units* (DSUs) dan diantara pasar keuangan. Untuk SSUs, semakin tinggi tingkat suku bunga, semakin tinggi imbalan untuk penundaan konsumsi saat ini dan semakin tinggi jumlah yang ditabung dalam perekonomian. Untuk *deficit spending units* (DSUs), semakin tinggi imbal hasil yang harus dibayar dalam suatu sekuritas, semakin tinggi permintaan sekuritas itu, namun semakin rendah kemauan DSUs untuk menyediakannya.

Faktor fundamental yang menentukan tingkat suku bunga adalah interaksi dari kesempatan atau peluang produksi yang ditemukan masyarakat dengan nilai waktu penundaan konsumsi oleh pemilik dana. Kegiatan produksi memerlukan dana yang dapat diperoleh dari investor. Kegiatan ini dilakukan bila hasil produksi dapat menghasilkan lebih besar dari biaya dana sehingga terdapat keuntungan

yang mendorong untuk berinvestasi pada sektor produksi. Di lain pihak, orang cenderung melakukan konsumsi pada saat ini daripada di masa mendatang, kecuali jika mendapat imbalan memadai atas penundaan konsumsi tersebut.

Faktor fundamental ini juga dapat diartikan sebagai hukum permintaan dan penawaran uang, dimana investor bertindak sebagai pihak yang melakukan penawaran uang dan peminjam dana bertindak sebagai pihak yang melakukan permintaan uang. Dalam keadaan keseimbangan, semakin tinggi permintaan akan uang maka semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin tinggi penawaran uang, maka semakin rendah tingkat bunga. Tingkat bunga yang terjadi pada suatu saat tertentu adalah harga yang telah disepakati pada saat terjadi keseimbangan permintaan dan penawaran.

Keseimbangan tingkat suku bunga disebut tingkat suku bunga riil. Tingkat suku bunga riil merupakan suku bunga jangka panjang fundamental dalam perekonomian. Suku bunga ini disebut 'riil' karena ditentukan oleh hasil/*output* riil dalam perekonomian.

Beberapa faktor yang dapat mengubah permintaan adalah :

- peningkatan produktivitas modal saat ini
- pengurangan pajak yang berpengaruh terhadap perusahaan
- pengurangan risiko yang diharapkan dalam proyek investasi tertentu
- kemajuan besar teknologi yang menyebabkan jadwal investasi berubah

Beberapa faktor yang dapat mengubah penawaran adalah :

- perubahan minat menabung masyarakat
- pengurangan dalam tingkat pajak pendapatan pribadi
- peningkatan pendapatan pribadi

B. Pergerakan Tingkat Suku Bunga dan Inflasi

Dalam keadaan pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan terjadi permintaan barang dan jasa yang berpotensi menaikkan harga barang dan jasa tersebut. Jika kenaikan berlangsung terus menerus, berarti terjadi peningkatan inflasi. Inflasi akan mendorong kenaikan tingkat suku bunga sebagai akibat kompensasi dari berkurangnya daya beli uang. Hal ini berarti tingkat suku bunga

cenderung berubah dengan perubahan tingkat inflasi. Peningkatan suku bunga cenderung menyebabkan pengurangan pengeluaran untuk investasi dan konsumsi sehingga menyebabkan pertumbuhan ekonomi melambat. Dengan demikian perubahan suku bunga dapat memberikan pengaruh yang sangat penting terhadap investasi, konsumsi dan pertumbuhan ekonomi.

C. Jenis-Jenis Tingkat Suku Bunga

Terdapat dua jenis tingkat suku bunga, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah suku bunga yang ditentukan secara nominal, dan suku bunga riil adalah suku bunga yang telah memperhitungkan antisipasi tingkat inflasi. Dengan kata lain, suku bunga nominal adalah suku bunga riil ditambah dengan tingkat inflasi. Insentif untuk menabung daripada mengkonsumsi umumnya dilakukan orang berdasarkan tingkat suku bunga riil.

D. Komponen Tingkat Suku Bunga

Suku bunga ditentukan oleh interaksi ribuan *credit suppliers* dan *demanders* sehingga tidak mungkin dapat melakukan proyeksi suku bunga secara akurat. Selain itu, suku bunga pinjaman terdiri dari elemen ganda atau *building blocks*, termasuk : Suku bunga pasar pada pinjaman yang beresiko = *Risk free real interest rate* (seperti *inflation-adjusted on government bonds*) + *Risk premium* untuk mengkompesasi kreditur yang menerima *risky IOUs* untuk *default* (risiko kredit), risiko inflasi, risiko jatuh tempo, risiko marketabilitas, *call risk*, dan lain lain.

Tidak hanya *risk-free real interest rate* berubah sepanjang waktu dengan menggeser permintaan dan penawaran dana yang dapat dipinjamkan, tetapi persepsi kreditur dan debitur di pasar uang juga memperhatikan *risk premium* yang membuat pasar suku bunga dari pinjaman yang beresiko berubah sepanjang waktu, sehingga membuat pasar suku bunga naik atau turun secara tidak menentu.

Sebagai contoh, ketika perekonomian resesi dimana penjualan usaha mengalami penurunan dan peningkatan pengangguran, banyak kreditur akan mengambil kesimpulan bahwa beberapa bisnis akan jatuh dan beberapa

perorangan akan kehilangan pekerjaan, berarti meningkatkan resiko debitur menjadi macet. Sama seperti itu, pengumuman kenaikan harga barang dan jasa dapat memicu kreditor mengharapkan tingkat inflasi lebih tinggi lagi, mengurangi daya beli pendapatan pinjaman mereka kecuali mereka meminta dari debiturnya suatu *risk premium* yang lebih tinggi dari tingkat inflasi sebagai kompensasi proyeksi kerugian mereka dalam daya beli.

Komponen kunci lainnya dari suku bunga adalah *maturity*, atau *term premium*. Pinjaman jangka panjang sering dibebani tingkat bunga yang lebih tinggi daripada pinjaman jangka pendek, berkaitan dengan kemungkinan dapat terjadi kerugian lebih besar selama umur pinjaman jangka panjang.

E. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Bunga

Penentuan tingkat suku bunga yang dibebankan oleh bank untuk suatu pinjaman dipengaruhi beberapa faktor antara lain :

1. Biaya dana bank

Biaya dana adalah biaya yang dikeluarkan oleh bank atas usahanya dalam memperoleh dana dari pihak lain yang dipergunakan untuk operasional bank. Jika biaya dana suatu bank tinggi berarti tingkat suku bunga pinjaman yang dibebankan kepada debitur tinggi, dan sebaliknya, bila biaya dana suatu bank rendah, maka tingkat suku bunga pinjaman yang dibebankan kepada debitur rendah.

2. Keadaan ekonomi dan keuangan

Dalam hal ini yang perlu diperhatikan adalah permintaan dan penawaran dana. Jika penawaran dana naik inflasi mungkin terjadi dan untuk menanggulangnya bank diminta untuk meningkatkan tingkat suku secara umum, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman, sehingga orang lebih cenderung menyimpan dananya daripada melakukan ekspansi usaha.

3. Penyebaran risiko

Debitur mengembalikan pinjamannya pada masa yang akan datang, dimana masa tersebut mengandung ketidakpastian, maka kredit juga mengandung

risiko yang perlu dipertimbangkan. Dalam mempertimbangkan risiko yang penting diperhatikan adalah jatuh tempo kredit, nilai jaminan yang diberikan dan keadaan keuangan debitur yang tercermin dalam laporan keuangan.

4. Kemampuan dalam perdagangan dan persaingan

Hal ini merupakan penilaian tambahan bila dalam mempertimbangkan penyebaran risiko masih dirasakan kurang lengkap. Apakah debitur akan tetap bertahan dalam menjalankan usahanya setelah mendapat kredit maka perlu dipertimbangkan dan diperhitungkan kekuatan dalam persaingan dan perdagangan. Bila dalam usaha debitur menunjukkan adanya kenaikan usaha maka untuk lebih maju dan mendorong usahanya, bank mempertimbangkan penurunan tingkat suku bunga dan menambah plafond yang diberikan. Bila dalam usaha debitur mengalami penurunan yang diakibatkan oleh tingginya tingkat suku bunga sebagai salah satu biaya produksi, maka perlu menurunkan tingkat suku bunga, sehingga usaha debitur mungkin mengalami kemajuan kembali

2.5.3 MONEY SUPPLY

A. Pengertian

Dilihat dari sisi penawaran, uang dapat dikelompokkan ke dalam beberapa jenis. Para ekonom mengklasifikasikan uang ke dalam M1, M2 dan M3. M1 disebut juga uang sempit (*narrow money*), atau uang transaksi. M1 terdiri dari yang kartal (uang koin dan uang kertas di tangan masyarakat) dan uang giral (uang dalam rekening koran yang dapat diambil setiap saat tanpa pemberitahuan terlebih dahulu ke bank).

M2 lebih luas dari M1, terdiri dari M1 ditambah dengan rekening tabungan, deposito berjangka dalam jumlah kecil dan *mutual funds*. Dan M3 terdiri dari M2 ditambah dengan obligasi tabungan, *banker's acceptances*, *commercial paper*, dan sekuritas treasury jangka pendek.

B. Dampak uang beredar terhadap inflasi

Suatu negara tidak mungkin memiliki tingkat inflasi yang tinggi bila negara itu juga memiliki tingkat pertumbuhan persediaan uang (*money stock*) yang tinggi untuk mengakomodasi inflasi yang lebih cepat. Perubahan di dalam tingkat pertumbuhan persediaan uang suatu negara, baik meningkat atau menurun, selama jangka waktu yang panjang, cukup untuk menetapkan suatu kecenderungan yang menjadi indikasi adanya perubahan di dalam tingkat inflasinya, persaingan dan kecenderungan nilai tukarnya.

Pertumbuhan angka-angka persediaan uang tidak perlu mengarah ke inflasi. Kecepatan sirkulasi merupakan kandungan yang penting dalam hubungan antara persediaan uang dengan inflasi. Angka-angka persediaan uang dapat memberi situasi inflasi yang dapat salah dibaca. Persediaan uang tidak boleh dinilai kurang dari 3 sampai 5 tahun sebagai suatu indikator inflasi.

Pergerakan di dalam kecepatan sirkulasi disangkal sebagai indikator kecenderungan inflasi lebih baik daripada pergerakan dalam persediaan uang. Kecepatan sirkulasi memiliki hubungan langsung dengan tingkat inflasi, cenderung meningkat jika inflasi naik, karena masyarakat ingin memegang jumlah uang tunai yang paling sedikit. Sebaliknya, jika inflasi rendah dan turun masyarakat lebih suka memegang uang tunai sebesar-besarnya.

Terdapat faktor praktikal yang mempengaruhi hubungan antara persediaan uang dengan inflasi, yaitu intervensi Bank Sentral. Intervensi bank sentral mendukung suatu mata uang dibandingkan mata uang miliknya – membeli mata uang tersebut dan menjual mata uang negaranya di pasar internasional – kadang-kadang meningkatkan jumlah mata uang domestik tanpa sterilisasi (membersihkan) kelebihan.

Peningkatan persediaan uang berkaitan dengan intervensi mata uang tidak selalu mengarah kepada inflasi, di dalam kasus penguatan mata uang, dapat sering terjadi didampingi inflasi yang rendah atau menurun. Respon terhadap *money supply* secara lengkap dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Respon *Money Supply*

Pelaku	Variabel	Perubahan dalam Variabel	Respon <i>Money Supply</i>
Federal Reserve Bank	<i>Required Reserve Ratio</i>	Meningkat	Menurun
	<i>Monetary Base</i>	Meningkat	Meningkat
	<i>Discount Loan</i>	Meningkat	Meningkat
<i>Depositors</i>	<i>Currency</i>	Meningkat	Menurun
<i>Depositors & Bank</i>	<i>Expected Deposit Outflow</i>	Meningkat	Menurun
<i>Borrower</i>	Suku Bunga	Meningkat	Meningkat

Sumber : Mishkin, 2004, p. 383

2.5.4 NILAI TUKAR MATA UANG (KURS)

A. Pengertian

Nilai tukar mata uang merupakan ukuran nilai dari satu mata uang dalam unit terhadap mata uang lain. Terdapat beberapa sistem yang dianut oleh negara berkaitan dengan pengelolaan nilai tukar mata uangnya, yaitu sistem nilai tukar yang fleksibel atau mengambang dan nilai tukar yang tetap. Di dalam sistem nilai tukar fleksibel terdapat dua tipe, yaitu *Clean Floating*, dimana Bank Sentral membiarkan nilai tukar mengambang secara bebas dan tidak melakukan intervensi sehingga tidak perlu cadangan devisa; dan *Dirty Floating*, dimana Bank Sentral kadang-kadang melakukan intervensi untuk membeli dan menjual mata uang asing untuk mempengaruhi nilai tukarnya sehingga diperlukan cadangan devisa. Untuk sistem nilai tukar tetap tidak berarti nilai tukar tidak pernah berubah, melainkan perubahan dilakukan oleh pemerintah, bukan oleh pasar.

Indonesia sejak 14 Agustus 1997 menganut sistem kurs bebas mengambang (*floating exchange rate*). Di dalam sistem kurs bebas mengambang, nilai mata uang akan berubah sesuai karena berbagai faktor.

Terdapat 2 (dua) tipe kelompok faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang, yaitu *statistical factors* dan *emotive factors*.

Yang termasuk faktor-faktor yang bersifat statistik (*statistical factors*) adalah tingkat inflasi, angka-angka uang beredar (*money supply*), neraca pembayaran berjalan dan *capital account flows of funds*, tingkat suku bunga, investasi luar negeri, produktivitas dan pertumbuhan perekonomian, surplus atau defisit budget nasional, simpanan dan tingkat konsumsi, juga intervensi Bank Sentral.

Yang termasuk faktor-faktor yang bersifat emosional (*emotive factors*) adalah politik, momentum dan sentimen pasar, faktor-faktor psikologi yang mempengaruhi kebiasaan nasional, seperti simpanan dan konsumsi. Suatu peristiwa ekonomi atau politik yang dramatis, seperti terjadinya perang atau peningkatan harga yang tinggi dari komoditi kunci seperti minyak, dapat mempengaruhi nilai tukar mata uang.

A. FAKTOR-FAKTOR STATISTIK (*STATISTICAL FACTORS*)

1. Inflasi

Surplus dan defisit perdagangan paling berpengaruh terhadap nilai tukar dalam jangka panjang. Inflasi komparatif merupakan faktor kunci yang menentukan apakah suatu negara akan surplus atau defisit, dan menentukan tingkat dimana surplus atau defisit tersebut dijaga. Negara yang memiliki tingkat inflasi yang relatif tinggi dibandingkan pesaingnya akan meningkatkan biaya produksi lebih cepat dan ekspornya menjadi lebih mahal. Hal ini akan menyebabkan terjadinya pengurangan jumlah ekspor, meningkatkan impor dan menyebabkan neraca defisit. Walaupun dapat terjadi pergerakan nilai tukar yang berlawanan dalam jangka pendek sampai menengah, namun pada akhirnya mata uang negara itu melemah dan jatuh nilainya dibandingkan dengan mata uang negara pesaingnya.

2. Surplus dan Defisit Neraca Berjalan

Penurunan rekening perdagangan dari neraca perdagangan yang terjadi terus menerus merupakan indikasi bahwa suatu negara menjadi tidak bersaing pada nilai tukar yang berlaku dan kemungkinan terjadi depresiasi di masa yang akan datang. Namun perhatian terhadap angka-angka neraca berjalan harus dilakukan secara keseluruhan tidak semata-mata hanya melihat angka perdagangan secara terpisah. Suatu defisit perdagangan yang diakibatkan karena kenaikan impor barang-barang modal, dalam jangka panjang akan merupakan faktor positif karena barang tersebut dapat meningkatkan kapasitas ekonomi untuk meningkatkan tingkat ekspor; sedangkan defisit perdagangan yang disebabkan peningkatan permintaan barang-barang konsumtif dapat menyebabkan kenaikan defisit perdagangan dan melemahkan mata uang.

3. Aliran Modal

Tingkat aliran modal penting bagi nilai tukar karena dapat meniadakan atau memperburuk dampak neraca berjalan pada nilai tukar. Jika neraca berjalan defisit, aliran modal sektor swasta sama atau lebih besar daripada defisit yang akan menopang nilai tukar dan dapat memperkuat nilai tukar untuk sementara waktu. Jika aliran modal sektor swasta tidak cukup untuk memenuhi kekurangan neraca berjalan, maka mata uang akan tertekan untuk dilakukan depresiasi.

Masuknya aliran modal ke suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang terutama adalah perbedaan suku bunga, investasi industri yang bersifat langsung, dan *cross-border portfolio investment*.

a. Perbedaan suku bunga

Perbedaan suku bunga merupakan faktor terpenting dalam rangka menarik modal masuk ke suatu negara dan hal ini hubungannya dengan nilai tukar mudah diamati, walaupun hubungannya tidak selalu konsisten. Untuk jangka waktu yang lebih panjang, suatu perekonomian dengan tingkat inflasi yang tinggi dan mata uang yang terdepresiasi memiliki suku bunga relatif lebih tinggi,

sedangkan mata uang dengan tingkat inflasi yang rendah dan mata uang yang terapresiasi akan memiliki suku bunga yang lebih rendah.

Persepsi yang kuat atas menguatnya atau melemahnya suatu mata uang, jika terjadi dalam jangka waktu pendek sampai dengan jangka waktu menengah, mengesampingkan suku bunga sebagai faktor yang penting dalam menarik dana. Ketika suatu mata uang dianggap mudah diserang dan melemah, perbedaan suku bunga harus lebih besar dari tingkat depresiasi yang diperkirakan sehingga dapat menarik aliran dana.

b. Alasan Perusahaan Berinvestasi

Kenaikan tingkat investasi luar negeri secara umum merupakan indikasi mata uang yang kuat. Investasi, baik yang berupa pendirian pabrik baru atau membeli pabrik baru di luar negeri, akan bernilai jika biayanya lebih rendah daripada investasi di dalam negeri, dan hasilnya lebih besar daripada hasil di dalam negeri. Hal ini normal terjadi hanya bila mata uang dalam negeri kuat atau sedang menguat.

c. Alasan Portofolio Investasi

Penyebab utama aliran modal masuk atau keluar dari suatu negara adalah pembelian atau penjualan saham dan obligasi. Bila dana yang masuk ke dalam pasar saham suatu negara berjumlah besar umumnya merupakan indikasi kuatnya atau menguatnya mata uang; sebaliknya bila dana yang keluar dalam pasar saham suatu negara berjumlah besar biasanya merupakan indikasi lemahnya atau melemahnya mata uang negara tersebut.

4. Pertumbuhan Produktivitas

Angka-angka pertumbuhan produktivitas ekonomi utama diambil bersamaan dengan angka inflasi, merupakan indikator kecenderungan nilai tukar. Pertumbuhan produktivitas di atas rata-rata merupakan tanda persaingan ekonomi yang kompetitif yang meningkatkan kemampuan bersaingnya dan dapat memperkuat mata uangnya. Pertumbuhan produktivitas di bawah rata-rata normal mengindikasikan pertumbuhan negatif daya saingnya dan memperlemah nilai tukarnya.

5. Tingkat Suku Bunga Simpanan Nasional

Tingkat suku bunga simpanan memainkan peranan penting di dalam neraca pembayaran dan nilai tukar suatu negara karena tingkat suku bunga memiliki hubungan langsung dengan tingkat konsumsi nasional. Ketika suku bunga simpanan tinggi, tingkat konsumsi relatif rendah, dan ketika suku bunga simpanan rendah, tingkat konsumsi tinggi.

Tingkat konsumsi sering menjadi indikator kekuatan ekonomi dan mata uang. Tingkat konsumsi yang tinggi biasanya berhubungan dengan ekonomi dengan defisit perdagangan yang besar dan mata uang yang lemah. Tingkat konsumsi yang rendah dihubungkan dengan ekonomi dengan perdagangan yang surplus dan mata uang yang kuat.

6. Surplus dan Defisit Anggaran Nasional

Surplus atau defisit rekening belanja pemerintah suatu negara dapat merupakan hal utama dalam menentukan apakah negara tersebut memiliki neraca berjalan yang surplus atau defisit, dan pada akhirnya menentukan apakah mata uangnya lemah atau kuat. Suatu perubahan dari surplus menjadi defisit kemungkinan akan memiliki dampak negatif terhadap nilai tukar, sebaliknya perubahan dari defisit menjadi surplus kemungkinan akan memiliki dampak positif.

7. Intervensi Bank Sentral

Intervensi bank sentral umum digunakan untuk menstabilkan nilai tukar negaranya. Kemampuan suatu bank sentral membeli mata uangnya, untuk mempertahankan atau meningkatkan nilainya, ditentukan oleh modal yang dimiliki dan kemampuannya untuk meminjam mata uang asing dari berbagai sumber, seperti IMF (*International Monetary Fund*), bank sentral negara lain atau bank-bank komersial.

B. FAKTOR-FAKTOR EMOSIONAL (*EMOTIVE FACTORS*)

1. Politik

Kerelaan pihak asing untuk meningkatkan atau mengurangi investasinya di suatu negara tergantung kepada tingkat kepercayaan kepada pemerintahan negara tersebut, baik untuk mengurus urusan dalam negerinya dan untuk memelihara posisi dunia negara tersebut. Jika tingkat kepercayaan tinggi, pihak asing akan menyimpan dananya dalam mata uang negara itu dan membeli obligasinya, meningkatkan aliran modal masuk sehingga meningkatkan nilai tukar negara tersebut. Sebaliknya, bila tingkat kepercayaannya rendah, aliran dana masuk akan berkurang sehingga nilai tukar negara tersebut turun.

Kebijakan-kebijakan pemerintah suatu negara mengenai inflasi juga memiliki pengaruh besar terhadap kepercayaan pihak asing atas mata uang negara tersebut. Jika suatu pemerintahan mengambil kebijakan meningkatkan inflasi untuk menurunkan posisi perdagangan, mata uang akan terdepresiasi.

2. Momentum dan Sentimen Pasar

Sentimen dan momentum bisa mewarnai seluruh pasar keuangan. Sentimen publik sering bereaksi terhadap kejadian-kejadian berskala nasional atau dunia menyebabkan dampak yang berlebihan terhadap nilai tukar. Momentum berarti faktor tersebut mendorong nilai tukar dan aliran dana cenderung melanjutkan beroperasi di luar periode dimana mereka benar-benar relevan.

3. Peristiwa Luar Biasa

Kejadian-kejadian utama dunia, seperti terjadinya perang atau kenaikan harga minyak, selain mempengaruhi perdagangan dan aliran modal, juga memiliki pengaruh yang hampir langsung terhadap nilai tukar melalui pergerakan modal dalam rangkaantisipasi dampak kejadian-kejadian tersebut. Harga minyak yang lebih tinggi meningkatkan permintaan mata uang dolar, setidaknya karena

harga minyak dinyatakan dan diperdagangkan dalam dolar, dan hal ini cenderung mendorong nilai tukar dolar meningkat.

2.5.5 HARGA MINYAK BUMI

Menurut kajian Bank Indonesia (Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2005), dampak kenaikan harga minyak dunia terhadap perekonomian global dan domestik adalah sebagai berikut :

1. Dampak Harga Minyak terhadap Perekonomian Global

Kenaikan harga minyak akan berdampak berarti apabila kenaikannya bersifat persisten dan berlangsung dalam jangka waktu yang cukup lama. Terdapat beberapa jalur transmisi kenaikan harga minyak dunia terhadap perekonomian global :

- Transfer Pendapatan

Naiknya harga minyak menyebabkan adanya transfer pendapatan dari negara pengimpor ke negara pengekspor minyak melalui pergeseran *terms of trade*. Kenaikan harga akan meningkatkan pendapatan riil negara pengekspor minyak, melalui pendapatan ekspor yang lebih tinggi, walaupun sebagian akan ter-*offset* oleh menurunnya permintaan produk ekspornya sebagai akibat menurun pendapatan negara partner dagang.

- Biaya Produksi

Kenaikan harga minyak akan menaikkan biaya produksi dan menekan keuntungan perusahaan

- Tingkat Harga dan Inflasi

Kenaikan harga minyak akan berdampak terhadap inflasi seiring naiknya harga BBM di berbagai negara. Namun, besarnya kenaikan inflasi sangat tergantung dari *pass-through inflation effect* harga minyak dunia terhadap inflasi domestik, kebijakan ekonomi suatu negara, respon pengetatan moneter yang dilakukan

masing-masing negara untuk meredam tekanan inflasi, reaksi konsumen terhadap penurunan pendapatan riil dengan meminta kenaikan gaji yang lebih tinggi, serta bagaimana produser berupaya mengembalikan *profit margin*.

- Pasar Keuangan

Pasar keuangan suatu negara dapat terkena dampak langsung maupun tidak langsung dari naiknya harga minyak. Dampak harga minyak terhadap aktivitas perekonomian, pendapatan perusahaan, inflasi, dan kebijakan moneter pada akhirnya akan mempengaruhi harga dan imbal hasil ekuitas dan obligasi (*equity and bond valuations*) serta volatilitas nilai tukar.

- Produksi dan Konsumsi Minyak

Tingginya harga minyak dapat memberikan insentif kepada produsen minyak untuk meningkatkan produksinya, melakukan investasinya di bidang perminyakan serta mendorong konsumen untuk menggunakan minyak secara efisien.

2. Dampak Harga Minyak terhadap Perekonomian Indonesia

Perkembangan harga minyak yang terus meningkat secara tajam dan mencapai tingkat tertinggi dalam 25 tahun terakhir memberikan implikasi pembengkakan subsidi BBM yang luar biasa dan menekan kesinambungan keuangan Pemerintah. Kondisi ini membuat Pemerintah tidak mempunyai pilihan lain, sehingga pada bulan April dan Oktober 2005 harga BBM di dalam negeri dinaikkan. Secara keseluruhan, kenaikan harga BBM diperkirakan akan memperlambat pertumbuhan ekonomi nasional.

- Dampak Kenaikan Harga BBM terhadap Inflasi

Berdasarkan pola historis, kenaikan harga BBM mengakibatkan sumbangan kenaikan inflasi sebesar 3,74%. Kenaikan harga BBM akan meningkatkan inflasi namun kenaikannya hanya merupakan kejutan yang bersifat sementara. Selanjutnya, bila kejutan tersebut tidak terjadi lagi, maka dampak inflasi dalam jangka menengah diperkirakan akan bergerak menurun.

- Dampak Kenaikan BBM terhadap Sektor Eksternal

Dampak kenaikan harga BBM terhadap sektor eksternal dapat dikaji melalui sejumlah variabel seperti tingkat konsumsi dan impor minyak, cadangan devisa, dan nilai tukar. Kebutuhan impor BBM diperkirakan berkurang dengan adanya penurunan konsumsi karena kenaikan harga BBM. Cadangan devisa akan membaik, karena kenaikan harga BBM akan menurunkan subsidi Pemerintah untuk minyak. Kenaikan harga BBM akan berpengaruh pada berkurangnya tekanan depresiasi kurs rupiah melalui jalur penurunan konsumsi minyak (impor) sehingga permintaan valuta asing di dalam negeri berkurang. Kenaikan harga BBM juga akan berdampak langsung pada peningkatan inflasi.

- Dampak Kenaikan BBM terhadap PDB (*Product Domestic Bruto*)

Kenaikan harga BBM akan menurunkan kegiatan konsumsi dan investasi, dan pada akhirnya akan menekan pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan simulasi model SOFIE (*Short Term Forecast Model for Indonesian Economy*) kenaikan harga BBM akan secara langsung memicu kenaikan inflasi sehingga memberikan tekanan pada daya beli masyarakat. Selain itu, kenaikan harga BBM secara fundamental juga akan menimbulkan tekanan depresiatif ke nilai tukar rupiah terutama disebabkan oleh melebarnya perbedaan tingkat harga dalam dan luar negeri serta menurunnya perbedaan suku bunga riil dalam dan luar negeri.

- Dampak Kenaikan BBM terhadap Daya Beli Masyarakat

Tingginya tekanan inflasi yang terjadi karena kenaikan harga BBM membawa dampak lanjutan pada peningkatan *administered* lainnya, seperti kenaikan biaya transportasi dan tarif dasar listrik. Kondisi ini pada akhirnya akan menurunkan daya beli masyarakat karena pendapatan yang diperoleh digerogeti inflasi sehingga akan menurunkan kegiatan konsumsi. Penurunan daya beli masyarakat umumnya diikuti oleh menurunnya ekspektasi penghasilan konsumen dan indeks riil penjualan eceran, serta pertumbuhan uang kartal riil dan M1 riil.

2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Hanya terdapat sedikit penelitian empirik mengenai hubungan kinerja

ekonomi riil dengan NPL. Demikian juga dengan NPL yang terjadi pada perbankan di Jepang pada tahun 1990-an. Beberapa peneliti berpendapat resesi yang berlangsung dalam jangka waktu panjang di Jepang menjadi penyebab kenaikan NPL; sementara yang lain mengacu kepada teori *debt-deflation* dari Irving Fisher (1933) dan berpendapat bahwa deflasi (dalam arti penurunan harga secara umum) sebagai sebab utama.

Walaupun tidak ada kesepakatan mengenai apa yang menjadi penyebab NPL, namun nampak jelas penurunan tajam harga-harga aset, khususnya harga tanah, di Jepang yang mencapai 40-50%, menjadi salah satu penyebab utama NPL. Di Jepang kredit yang digolongkan ke dalam kredit bermasalah, yaitu kredit yang diberikan kepada debitur yang mengalami kebangkrutan, kredit yang bunganya tidak dibayar dan kredit yang telah direstrukturisasi, terkonsentrasi pada industri yang berkaitan dengan *real estate*, seperti konstruksi dan *real estate*. Selama era *bubble* pada akhir tahun 1980-an, perusahaan-perusahaan dalam industri tersebut sangat agresif dalam pembelian properti. Kejatuhan harga tanah merusak kondisi keuangan mereka dan menjadikan mereka *insolvent*.

Penelitian dari Nobuo Inaba dkk (2004) menyimpulkan terdapat dua faktor yang menyebabkan peningkatan NPL. Yang pertama adalah faktor kecenderungan (*trend factor*), yang secara langsung mempengaruhi jumlah debitur yang buruk. Yang kedua adalah faktor yang bersifat siklus (*cyclical factor*), yang menaikkan NPL secara tidak langsung, dengan meningkatkan NPL semu (*quasi-NPLs*). *Trend factor* dianggap berhubungan dengan penurunan neraca perusahaan akibat jatuhnya harga tanah. Sementara itu, jatuhnya harga tanah dianggap menggambarkan pecahnya *bubble* itu dan juga perubahan-perubahan struktural yang terjadi.

Belum ditemukan penelitian yang menghubungkan kondisi makroekonomi dengan NPL di Indonesia. Luciana Spica Almilia (2003) melakukan pengujian apakah faktor-faktor makroekonomi, yaitu sensitivitas perusahaan terhadap variabel makro (Indeks Harga Konsumen Umum, Indeks Harga Saham Gabungan, *Money Supply* dan Tingkat Suku Bunga) dapat memprediksi secara signifikan terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Suatu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut mengalami pelanggaran teknis dalam

hutang dan diprediksikan perusahaan mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel IHKU (Indeks Harga Konsumen Umum), IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan M2 (*Money Supply*) mempunyai hubungan yang negatif dan secara statistik signifikan dengan probabilitas kondisi *delisted* suatu perusahaan. Hal ini disimpulkan semakin rendah sensitivitas perusahaan terhadap IHKU, IHSG dan M2 maka semakin besar kemungkinan suatu perusahaan mengalami *delisted*. Sebaliknya, tingkat suku bunga SBI memiliki hubungan positif dan secara statistik signifikan dengan kondisi *delisted* suatu perusahaan. Hal ini disimpulkan semakin sensitif suatu perusahaan terhadap tingkat suku bunga, maka perusahaan tersebut cenderung *delisted*.

