

**IDENTIFIKASI PENYEBAB KRISIS MONETER DAN KEBIJAKAN BANK SENTRAL
DI INDONESIA: KASUS KRISIS TAHUN
(1997-1998 dan 2008)**

Putri Keumala Sari¹, Fakhruddin²

- 1) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh,
email: putrimaisura@gmail.com
- 2) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh,
email: fakhruddin.rudi@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to map the potential factors that led to the crisis years 1997-1998 and 2008. The analysis model used in this research is descriptive analysis method by means of reviewing the article, and some of the variables that affect the crisis, namely: the money supply, interest rates, the exchange rate, the ratio of debt service / Debt Service Ratio (DSR), the Composite stock price index (CSPI), Gross Domestic Product (GDP), balance of payments / Balance Of Payment (BOP), and inflation. The results of this study indicate that the variables that affect the crisis of 1997-1998 are the exchange rate, interest rate, the debt service ratio, inflation and other variables that affect the crisis of 2008 are the stock price index, interest rates, inflation.

Keywords: Exchange Rates, Interest Rates, Debt Service Ratio, Inflation, Composite Stock Price Index

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memetakan faktor yang berpotensi menyebabkan krisis Tahun 1997-1998 dan 2008. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini metode analisis deskriptif dengan cara melakukan review artikel, dan beberapa variabel yang mempengaruhi krisis yaitu : jumlah uang beredar (JUB), suku bunga, nilai tukar, rasio pembayaran hutang/Debt Service Ratio (DSR), indeks harga saham gabungan (IHSG), Produk Domestik Bruto (PDB), Neraca Pembayaran/Balance Of Payment (BOP), dan Inflasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi krisis tahun 1997-1998 adalah nilai tukar, suku bunga, rasio pembayaran utang, inflasi dan variabel-variabel yang mempengaruhi krisis tahun 2008 adalah Indeks harga saham, suku bunga, inflasi.

Kata Kunci :Nilai Tukar, Suku Bunga, Rasio Pembayaran Utang, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan

PENDAHULUAN

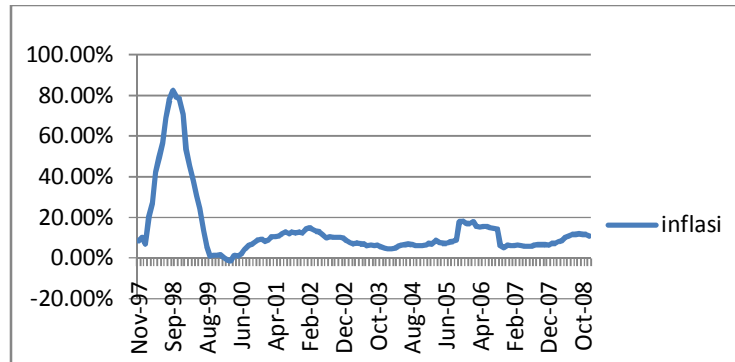
Krisis nilai tukar beberapa mata uang Asia dimulai dari terpuruknya nilai tukar bath Thailand terutama terhadap dolar Amerika pada awal tahun 1997. Kuatnya fundamental ekonomi Indonesia saat itu membuat pemerintah berkeyakinan bahwa krisis mata uang tersebut tidak akan terjadi di Indonesia. Akan tetapi sejarah mencatat lain, keguncangan mulai terlihat pada saat spekulasi mulai mengarahkan spekulasi mereka pada rupiah. Pada tahap awal serangan spekulasi terhadap mata uang rupiah dihadapi pemerintah dengan intervensi dalam pasar valuta asing. Gencarnya serangan spekulasi terhadap mata uang rupiah dan terbatasnya jumlah cadangan devisa menyebabkan pemerintah harus memperlebar batas intervensi pada bulan Juli 1997. Hal tersebut tidak berlangsung lama, karena tindakan pemerintah yang dimaksud untuk menyelamatkan cadangan devisa ternyata menimbulkan moral hazard.

Pada bulan Agustus 1997 pemerintah memutuskan untuk mengganti kebijakan nilai tukar dari mengambang terkendali menjadi mengambang bebas. Keadaan semakin memburuk sehingga pemerintah merasa perlu untuk meminta bantuan International Monetary Fund (IMF) dan lembaga-lembaga internasional lainnya. Pada tahun 1998, inflasi tinggi dan rupiah terdepresiasi presiden Soeharto menandatangani LOI pertama yang berisi 50 butir program perbaikan ekonomi termasuk amandemen Undang-Undang Perbankan dan revisi RAPBN 1998. (Studi Ekonomi BLBI, 2006).

Pada tahun 2008, Kondisi selama triwulan I-2008 menghadapi tekanan, baik yang berasal dari domestik maupun eksternal. Masih tingginya harga komoditas pangan dan energi di pasar global memberikan tekanan terhadap inflasi, terutama pada inflasi volatile food dan inflasi inti. Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) triwulan I-2008 mencapai 3,41 persen (qtq) atau 8,17 persen (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan IV-2007. Di samping itu, rata-rata nilai tukar yang melemah juga memberikan tekanan dari faktor eksternal. Rata-rata nilai tukar rupiah selama triwulan I-2008 melemah sebesar 0,21 persen dibandingkan dengan triwulan IV-2007 menjadi Rp 9.258 per dolar AS. Tekanan inflasi global mengalami perubahan yang signifikan. Kebijakan yang diambil membuat Indonesia semakin tinggi inflasinya karena ketidaksesuaian kebijakan, membuat siklus bisnis juga terganggu, karena siklus bisnis juga menjadi salah satu indikator yang dapat kita lihat apabila terjadinya krisis (Gambar 1)

Gambar 1 menunjukkan Pada tahun 1997, tepatnya pada bulan November inflasi sebesar 8,44 persen. Pada bulan Maret tahun 1998 menjadi 27,11 persen. yaitu bulan September pada tahun yang sama meningkat menjadi 82,40 persen. Dimana titik ini adalah puncak keterpurukan ekonomi Indonesia. kurang dari satu tahun bulan Januari tahun 2000 menjadi 0,28 persen. September 2005, dan terjadi lonjakan kembali Oktober 2005 sampai September 2006. Kestabilan inflasi pun terganggu kembali pada Mei 2008 sebesar 10,38 persen hingga September 2008 sebesar 12,14 persen. Pada bulan selanjutnya terus mengalami penurunan hingga bulan Desember 11,06 persen.

Gambar 1. Inflasi Tahun 1997-2008



Sumber : Tradingeconomics tahun (1997-2008) diolah

Menurut Mishkin (2009), ada enam faktor yang memainkan peranan penting sebagai penyebab krisis keuangan, yaitu (i) Ketidakseimbangan pasar keuangan yang diakibatkan oleh penurunan permintaan di pasar modal, penurunan tingkat harga yang tidak diantisipasi, penurunan nilai tukar domestik yang tidak diantisipasi dan penurunan harga aset, (ii) Kemerosotan dalam neraca keseimbangan lembaga-lembaga keuangan, (iii) Krisis perbankan, (iv) Peningkatan dalam ketidakpastian, (v) Peningkatan tingkat suku bunga, dan (vi) Ketidakseimbangan fiskal pemerintah.

TINJAUAN PUSTAKA

Krisis Ekonomi

Menurut ahli ekonomi, pengertian krisis ekonomi secara sederhana adalah suatu keadaan dimana sebuah Negara yang pemerintahnya tidak dipercaya lagi oleh rakyatnya, khususnya masalah financial. Menurut Arafat (2009) Krisis ekonomi global merupakan peristiwa dimana seluruh sektor ekonomi pasar dunia mengalami keruntuhan (keadaan gawat) dan mempengaruhi sektor lainnya diseluruh dunia. Akibat dari krisis ekonomi yang terjadi di beberapa negara maju seperti Amerika Serikat, memberi dampak besar pada negara-negara Asia yang sedang berkembang. Ketika Indonesia mempunyai hutang terhadap negara lain dan bunga dari hutang tersebut semakin bertambah setiap tahunnya, tetapi pendapatan Indonesia tidak mengalami pertambahan akibat krisis ekonomi global, membuat Indonesia mengalami kesulitan untuk membayar hutang-hutangnya.

Teori Siklus Bisnis/Siklus Ekonomi

Siklus dapat terjadi dalam jangka pendek, jangka menengah, atau jangka panjang, tergantung sistem ekonomi yang dianut dan penyebab siklus dalam suatu negara. Kaum kapitalis memperkirakan bahwa akan terjadi krisis (*economics downturn*) dalam siklus bisnis setiap 25 tahun sekali, sedang kaum sosialis memperkirakan krisis akan terjadi setiap 45 tahun sekali, jangka waktu ini lebih panjang mengingat besarnya peran pemerintah dalam perekonomian terutama dalam pengaturan harga.

Teori Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya

Kebijakan Moneter.

Kebijakan moneter terbagi dua:

1. Kebijakan Moneter Ekspansif (Monetary expansive policy)
2. Kebijakan Moneter Kontraktif (Monetary Contractive Policy)

Kebijakan moneter yang digunakan di Indonesia adalah Inflation Targeting Framework (ITF). Bank Indonesia secara eksplisit mengumumkan sasaran inflasi kepada publik dan kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah tersebut. Untuk mencapai sasaran inflasi, kebijakan moneter dilakukan secara forward looking, artinya perubahan stance kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi ke depan masih sesuai dengan sasaran inflasi yang telah dicanangkan. Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah adalah kestabilan terhadap harga-harga dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (Inflation Targeting framework) dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (free floatin).

Identifikasi Variabel-variabel Yang Potensial Menyebabkan Krisis Moneter

1. Pertumbuhan Ekonomi

Penelitian yang dilakukan oleh Frederic S. Mishkin pada bukunya Monetary Policy (hal 312), 2007 menyatakan bahwa defisit fiskal rata-rata 1% dari PDB, berarti ketika inflasi meningkat membuat PDB menjadi lambat pergerakannya namun ketika inflasi stabil pada titiknya membuat pertumbuhan ekonomi menjadi cepat peningkatannya, hingga 8% pada saat itu.

2. Nilai Tukar (Kurs)

Eijffinger dan Karatas (2012) menyatakan kebijakan moneter menyebabkan depresiasi nilai tukar dengan tambahan 0,06 persen untuk subsample tersebut.

3. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar juga menjadi variabel yang mempengaruhi krisis, penelitian yang telah dilakukan oleh Hartomo (2010) menyatakan bahwa Berdasarkan uji normalitas (J-B Test) pada metode Ordinary Least Square (OLS) memperlihatkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap tingkat inflasi, yang berarti jumlah uang beredar dan inflasi berhubungan positif

4. Inflasi

Mishkin di bukunya berjudul Monetary Policy (hal 335) 2007 menjelaskan bahwa menggunakan *inflation targeting strategy* untuk menjalankan kebijakan moneter yang pernah digunakan di Brazil pada 21 Juni 1999 dan presiden Brazil mengisukan hal ini pada tahun itu, karena nilai tukar jatuh. Dengan cara menggunakan stabilisasi nilai tukar, inflasi berkurang dari 2.500 % pada bulan Desember 1993 menjadi kurang dari 2 % pada Desember 1998.

5. Suku Bunga

Menurut Ridwan (2013), ketika suku bunga menurun membuat ekonomi tumbuh menjadi lebih baik walaupun terjadi perlambatan perekonomian global.

6. Indek Harga Saham Gabungan

Ridwan (2013), Berdasarkan perhitungan dalam penelitian tersebut diperoleh angka korelasi antara variabel PDB dengan IHSG sebesar 0,685 Korelasi sebesar 0,685 mempunyai maksud hubungan antara variabel PDB dengan IHSG yang kuat dan berpengaruh. Hubungan variabel PDB dengan IHSG bersifat searah, artinya jika nilai PDB mengalami kenaikan maka nilai dari IHSG akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya.

7. Neraca Pembayaran

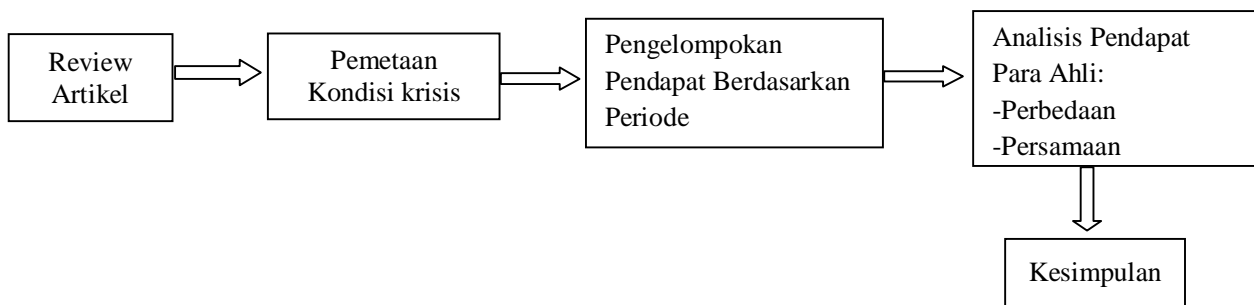
Curtis dkk (2015) menagatakan pada awal 1990-an Meksiko mengalami krisis Peso. Untuk memeriksa Krisis Peso Meksiko, mereka menggunakan neraca pembayaran sebagai acuan model krisis, untuk menunjukkan bagaimana perubahan yang terjadi pada nilai tukar.Krisis menyebabkan perubahan cadangan luar negeri pemerintah.Dalam rangka untuk menahan nilai tukar tetap, bank sentral menngunakan cadangan untuk membiayai aliran modal swasta.Ketika PDB meningkat, maka neraca pembayaran positif maka dan sebaliknya.

8. Rasio Pembayaran Hutang/ Debt Service Ratio (DSR)

Drehmann dkk (2012), di 5 negara yaitu Inggris, Italia, Korea, Australia, Finlandia dan Amerika dalam penelitiannya menemukan bahwa DSR menjadi sinyal peringatan dini krisis yang akurat pada sistematik perbankan yang akan datang, karena penelitian ini menyimpulkan bahwa DSR dapat berfungsi sebagai indikator yang berguna untuk membangun kerentanan dalam ekonomi riil dan sektor keuangan.

Kerangka Kerja Penelitian

Krisis yang terjadi di Indonesia pada tahun 1996-1997 disebabkan oleh terpuruknya nilai bath Thailand yang mengarah pada kebijakan fundamental, yang membuat nilai tukar mata uang Indonesia juga terganggu. Pada tahun 2008 yaitu akibat kredit perumahan di Amerika yang berimbas pada mata uang rupiah. Adapun variabel-variabel yang potensial menyebabkan krisis adalah jumlah uang beredar (JUB), suku bunga, nilai tukar, rasio pembayaran hutang/Debt Service Ratio (DSR), indeks harga saham gabungan (IHSG), Produk Domestik Bruto (PDB), Neraca Pembayaran/Balance Of Payment (BOP), dan Inflasi.



METODOLOGI PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis mengkaji tentang identifikasi penyebab krisis moneter dan kebijakan bank sentral di Indonesia tahun krisis (1997-1998 dan 2008). Adapun variable-variabel yang dipakai jumlah uang beredar (JUB), suku bunga, nilai tukar, rasio pembayaran hutang/Debt Service Ratio (DSR), indeks harga saham gabungan (IHSG), Produk Domestik Bruto (PDB), Neraca Pembayaran/Balance Of Payment (BOP), dan Inflasi.

Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), kementerian perdagangan, dan website *yahoo finance*.

Metode Analisa Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif yaitu untuk menyelidiki keadaan, kondisi, yang hasilnya dipaparkan dalam bentuk laporan penelitian dengan apa adanya. Hasil review artikel digunakan untuk membentuk kelompok pendapat dari masing-masing ahli ekonomi di periode krisis tahun 1997-1998 dan 2008. Hasil tersebut akan digunakan untuk memetakan perbedaan dan persamaan di masing-masing periode.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Krisis 1997-1998

Penyebab Krisis 1997-1998

Iriana dan Sjolhom (2002) serta Arafat (2009) sepakat bahwa krisis disebabkan oleh penularan dari Thailand, , menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan makro. Pasar modal dan pasar valas tidak berjalan secara beriringan. investasi dalam aset keuangan melonjak drastis, sementara akumulasi aset fisik semakin menurun. Nematnejad (2000) menambahkan ada 3 faktor yang menyebabkan krisis yaitu: fundamental makro ekonomi, kapitalisme dan kepanikan serta penularan kebijakan di Asia Timur.

Variabel

1. Nilai Tukar

Irana dan Sjolhom (2002) mengatakan kerentanan di sebabkan salah satunya adalah oleh nilai tukar, variabel ini disebutkan khusus oleh penelitian IMF karena termasuk kedalam fundamental ekonomi. Dalam penelitian yang dilakukan Salamah (2001), para spekulan mengetahui bahwa banyak negara di Asia punya hutang luar negeri jangka pendek yang jatuh tempo. Para spekulan berusaha mengambil untung dengan nilai jual tinggi terhadap kurs dolar yang sedang mereka butuhkan. Spekulan memborongnya sehingga dolar AS menjadi langka dan nilai uang domestik menurun secara drastis.

2. Suku Bunga

Studi oleh Nematnejad (2002), hasilnya yaitu kesalahan penegakan ekonomi menyebabkan besar dan tingginya perbedaan tingkat suku bunga antara negara. Bank Indonesia menyatakan, Sejak Juli 1997 nilai tukar Rupiah terus merosot tajam, pemerintah melakukan tindakan pengetatan Rupiah melalui kenaikan suku bunga yang sangat tinggi dan pengalihan dana BUMN/yayasan dari bank-bank ke BI (SBI) serta pengetatan anggaran Pemerintah. Ternyata

kebijakan tersebut menyebabkan suku bunga pasar uang melambung tinggi dan likuiditas perbankan menjadi kering yang menimbulkan bank kesulitan likuiditas. Akibatnya, masyarakat mengalami kepanikan dan kepercayaan mereka terhadap perbankan mulai menurun. Maka terjadi penarikan dana perbankan secara besar-besaran yang sekali lagi menimbulkan kesulitan likuiditas pada seluruh sistem perbankan. Akhirnya, sistem pembayaran terancam macet dan kelangsungan ekonomi nasional tergoncang.

3. Rasio Pembayaran Utang

Nematnejad (2002) melanjutkan penelitian dari suku bunga yang memberi dampak terhadap utang jangka pendek dalam dolar, satu-satunya alasan mengapa Indonesia yang lebih tinggi devaluasinya, karena memiliki rasio utang jangka pendek yang lebih tinggi terhadap cadangan devisa yang tinggi (table 4.1)

4. Inflasi

Inflasi adalah indikator utama ekonomi Indonesia (BPS) dan inflasi bergejolak adalah inflasi yang dipengaruhi oleh kelancaran produksi dan distribusi barang dan jasa. (Muchlas dan Alamsyah, 2015). Inflasi yang tinggi yang terjadi pada awal Juli 1997 kemudian terus meningkat pada tahun 1998 hingga 77,6%, mengganggu pasar barang dan jasa, impor dan ekspor, konsumsi dan lainnya. Globalisasi pasar dunia yang semakin meluas membawa konsekuensi liberalisasi pasar internasional. Kondisi ini mengakibatkan sulitnya mengendalikan moneter terhadap tekanan perekonomian dunia. Dalam kondisi seperti ini, proses pembentukan harga (nilai tukar mata uang, suku bunga, indeks saham, harga komoditi dsb) ikut ditentukan oleh perekonomian negara-negara lain (Sejarah Moneter periode 1997-1999).

Dampak dan Solusi

Krisis nilai tukar rupiah terhadap dolar, terutama USD yang terjadi sejak pertengahan 1997, mengakibatkan krisis kepercayaan masyarakat terhadap Rupiah, kemudian terhadap perbankan, dan berlanjut terhadap pemerintah. Untuk mengurangi tekanan depresiasi rupiah, kebijakan-kebijakan moneter yang ditempuh melingkupi berbagai hal, antara lain pelebaran band intervensi, pembatasan transaksi valuta asing oleh perbankan, perubahan sistem nilai tukar dan pengetatan likuiditas perbankan (Sejarah Moneter Periode 1997-1999). Adanya pembatasan transaksi dengan non-residen tersebut dengan mengacu kepada pengalaman di masa krisis yaitu rupiah digunakan untuk spekulasi di pasar negeri (Sejarah Moneter Periode 1999-2005).

Pengalaman dari krisis ekonomi periode sebelumnya, maka arah kebijakan umum pemerintah dan kebijakan moneter bank Indonesia tertuju pada penguatan kondisi fundamental ekonomi secara makro, antara lain dalam bentuk stabilisasi moneter dan keuangan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan (*sustainable*). Tingkat harga yang rendah dan stabil menjadi target utama dalam pengendalian moneter pada periode ini. Memperbaiki kinerja transaksi berjalan, neraca pembayaran dan keuangan negara, serta bagaimana menekan Debt Service Ratio (DSR) agar berada pada tingkat yang dianggap aman oleh bank dunia (Sejarah Moneter Periode 1999-2005).

Krisis 2008

Penyebab Krisis 2008

Taylor (2009) yang menyatakan Longgarnya kebijakan moneter AS sepanjang periode 2002-2004 diyakini merupakan faktor utama melonjaknya kredit perumahan di AS. Pada tulisannya yang lain Taylor (2010) juga mengungkapkan gagasannya yaitu pengambilan kebijakan tidak sesuai dengan pengalaman sebelumnya, aturan yang tidak tegas, dan tidak ada prediksi

yang tepat, adalah pemicu krisis. Taylor (2008) juga menambah dalam jurnalnya yang lain yaitu suku bunga yang sangat rendah adalah faktor dalam boom perumahan.

Variabel

1. Suku Bunga

Muchlas dan Alamsyah (2015) dalam penelitiannya membuktikan pengaruh suku bunga terhadap pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika adalah positif. Suku bunga rendah dan meningkatkan permintaan kredit perumahan jugadidorong oleh kebijakan pemerintah yangmendorong progam kepemilikan rumah melalui lembaga-lembaga pemerintah seperti Fannie Maedan Freddie Mac.Taylor (Outlook Ekonomi Indonesia 2009 - 2014, 2009).

Diawali dari penurunan suku bunga, harga rumah yang terus meningkat dengan cepat, melonggarnya standar perbankan dalam pemberian kredit, serta dorongan dari pemerintah untuk meningkatkan kepemilikan rumah pribadi pada akhirnya merupakan faktor-faktor yang memicu peningkatan kredit untuk kredit perumahan yang berisiko tinggi (subprime loans), (Outlook Ekonomi Indonesia 2009 -2014, 2009). Kredit perumahan yang telah diambil tidak dapat di bayar, mengakibatkan perusahaan tidak dapat membayar pinjamannya ke lembaga keuangan yang memberi investasi.

2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pennings dkk (2015) juga membuktikan dalam penelitian yang bertujuan membandingkan efek guncangan kebijakan moneter di pasar keuangan (harga saham dan nilai tukar) sebelum dan selama krisis dari kedelapan Organization for Economic Coopera-tion & Development (OECD) dan non-OECD ekonomi Asia, ketika nilai tukar bergerak, suku bunga juga bergerak, dan terus berimbas pada harga saham, yang naik 0,5 persen dari sebelumnya. Krisis keuangan dunia telah berimbas ke perekonomian Indonesia sebagaimanatercermin dari gejolak di pasar modal dan pasaruang. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) padabulan Desember 2008 ditutup pada level 1.355,4,terpangkas hampir separuhnya dari level pada awaltahun 2008 sebesar 2.627,3 (Outlook Ekonomi Indonesia 2009 - 2014, Edisi Januari 2009).

3. Inflasi

Taylor (2008) pada penelitiannya yang mengatakan bahwa kebijakan moneter yang keliru dapat membuat inflasi lebih tinggi dari yang ditargetkan.Drakos dan Kouretas (2015) dalam penelitiannya mendapatkan hasil koefisien inflasi bertanda negatif, yang artinya inflasi meningkat dan tidak sesuai dengan ekspektasi yang ditargetkan. Kerentanan inflasi negara berkembang terhadap tekanan inflasi global terkait juga dengan belum terkontrolnya ekspektasi inflasi dengan baik di negaraberkembang (Outlook Ekonomi Indonesia 2009 - 2014, Edisi Januari 2009). Departemen Komunikasi dan Informasi (2008) menyatakan l aju inflasi juga disebabkan oleh kenaikan harga minyak dunia pada kisaran USD130 per barel sehingga pemerintah melakukan pengurangan subsidi BBM yang mengakibatkan harga kebutuhan pokok naik.

Dampak dan Solusi

Penelitian empiris oleh Bekaert dkk (2013) menemukan bahwa "kebijakan moneter longgar meningkatkan risiko yang besar. Kebijakan regulasi yaitu penyimpangan dari peraturan kebijakan, membuat para regulator melakukan pelanggaran dan mengambil banyak resiko. Pada jurnalnya yang lain Taylor (2010) menambahkan kebijakan moneter harusnya mengikuti kebijakan tahun-tahun krisis sebelumnya dengan empat karakteristik dasar dalam jangka pendek:

1. Tingkat suku bunga (tingkat dana federal) ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar uang.
2. The Fed menyesuaikan penawaran uang atau cadangan untuk mendapatkan target yang diinginkan pada suku bunga jangka pendek; sehingga ada hubungan antara kuantitas uang atau cadangan dan suku bunga.
3. The Fed menyesuaikan tingkat bunga tergantung pada kondisi ekonomi: Tingkat Bunga naik dengan jumlah tertentu ketika inflasi meningkat di atas target dan tingkat bunga turun drastis dengan jumlah tertentu ketika perekonomian mengalami resesi.
4. Untuk mempertahankan kemerdekaan dan fokus pada tujuan utama dari pengendalian inflasi dan stabilitas makroekonomi, Fed tidak mengalokasikan kredit.

Kepanikan membuat Indeks saham di Jakarta jatuh dratis ke level sekitar 1.600-an. Rupiah menurun hingga Rp 9.700/dollar AS. Akibatnya, Bank Indonesia terpaksa menaikkan BI Rate menjadi 9,50 persen. Kebijakan ini memang berbeda arah dibandingkan negara-negara maju. Kawasan Euro, Inggris, dan Australia, misalnya, cenderung menurunkan suku bunga, sebagai benteng pertahanan menghadapi imbas krisis finansial AS, berbeda dengan Indonesia yang menaikkan tingkat suku bunga.

Pada dasarnya suku bunga yang rendah dapat membuat mata uang terdepresiasi, hal ini menguntungkan negara-negara itu untuk memperbaiki neraca perdagangannya yang selama ini defisit. Suku bunga yang rendah membuat belanja masyarakat meningkat, dan mengundang investasi. Apabila hal ini terwujud maka membuat pertumbuhan ekonomi meningkat. Mengendalikan inflasi pemerintah juga mnegambil kebijakan dengan cara mengurangi harga BBM (Departemen Komunikasi dan Informasi, 2008). Taylor (2008) menyatakan bukti intervensi selama krisis yaitu lelang pemasukan dana sementara, dan potongan suku bunga saat april 2008

Perbedaan dan Persamaan Krisis Tahun 1997-1998 dan 2008

Maka dari penelitian ini terdapat perbedaan dan persamaan pada krisis tahun 1998-1998 dan 2008, yang terjadi di Indonesia. Adapun perbedaan dan persamaannya adalah:

Perbedaan

Tabel 2. Perbedaan dan Persamaan Krisis Tahun 1997-1998 dan 2008

Krisis 1997-1998	Krisis 2008
Ada unsur politik (KKN, Kronisme, Korupsi)	Murni masalah ekonomi global
Lemahnya sektor riil dari perekonomian nasional	Pelemahan permintaan ekspor dan penurunan harga komoditas
Krisis timbul karena adanya kelemahan struktural di dalam perekonomian nasional, dalam sistim keuangan atau perbankan dan praktek kapitalisme kroni atau kapitalisme	Jalur gangguan di pasar uang internasional dan penyesuaian portfolio
Fundamental ekonomi yang lemah	Kebijakan moneter yang longgar
Ketidakstabilan nilai tukar ini mempengaruhi arus modal atau investasi dan perdagangan internasiona	Ketidakseimbangan global

Krisis keuangan dan hanya melibatkan negara-negara Asia Timur dan Asia Tenggara	Krisis ekonomi global yang melibatkan dunia, ikut merasakan dampaknya
Ada unsur politik (KKN, Kronisme, Korupsi)	Murni masalah ekonomi global
Lemahnya sektor riil dari perekonomian nasional	Pelemahan permintaan ekspor dan penurunan harga komoditas

Persamaan

Krisis 1997-1998 dan krisis 2008:

- Krisis keuangan
- Disebabkan oleh penularan
- Disebabkan oleh kebijakan moneter yang menyimpang
- Pengambilan resiko yang tinggi pada jalur keuangan
- Jalur makroekonomi
- Pelemahan ekspor dan impor
- Krisis itu disebabkan oleh unsur eksternal, yaitu perubahan sentimen pasar uang secara cepat yang menimbulkan panik finansial. Panik finansial ini dengan proses penularan (*contagion*) menjadi krisis.

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Krisis yang dialami oleh Indonesia diawali oleh negara lain yang akibatnya terjadi penularan ke Indonesia akibat kerjasama yang dilakukan dengan negara tersebut. Seperti kerjasama antara Indonesia dan Thailand serta Indonesia dan Amerika. Apalagi pada saat itu fundamental ekonomi Indonesai sedang lemah membuat Indonesia lebih mudah tertular krisis, dari pada negara lain. Penularan ini membuat keterpukuruan ekonomi yang sangat parah dan berimbas pada sektor lainnnya.Ketidak seimbangan sektor keuangan dan sektor rill juga menyabakan penularan ini, pasar uang semakin gencar beroperasi, namun barang dan/atau jasa tidak beroperasi dengan baik.

Jalur perdagangan dan jalur finansial merupakan jalur krisis, karena jalur perdagangan membutuhkan kerjasama antara kedua negara atau lebih yang saling ketergantngan.Indonesia yang melakukan kerjasama dengan Amerika melalui kedua jalur ini, membuat Indonesia mengalami krisis yang berasal dari Amerika. Nilai tukar Indonesia yang bertumpu pada dolar, dan kerjasama keduanya dalam pasar valas membuat harga saham Indonesia turun akibat dari batuan dana yang diberikan oleh organisasi yang membantu pemulihan krisis di Amerika. Sama halnya juga dengan Thailand yang melakukan kerjasama dengan Indonesia, melalui kedua jalur ini.

Krisis yang terus menjalar membuat bank sentral mengambil kebijakan untuk memulihkna krisis, namun kebijakan yang diambil tidak sesuai dengan kondisi perekonomian saat itu membuat krisis semakin parah karena tidak ada catatan kebijakan tersebut dilaksanakan para periode sebelumnya. Hasilnya, krisis terus merambat di mulai dari krisis di sektor keungan menjadi krisis ekonomi, krisis sosial, krisis politik, krisis kepemimpinan dan lainnya.

Krisis yang terus terjadi di internal Indonesia itu disebabkan oleh unsur eksternal, yaitu perubahan sentimen pasar uang secara cepat yang menimbulkan panik finansial. Panik finansial ini dengan proses penularan (*contagion*) menjadi krisis. Hal ini akan terus berputar karena

spekulasi yang dilakukan oleh para pihak ketiga yang diakibatkan oleh *moral hazard* para ekonom ini.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan:

1. Kelemahan fundamental ekonomi dan masalah stabilisasi sistem keuangan harus segera diperbaiki, dan kebijakan moneter yang diambil harus melihat pada pengalaman krisis sebelumnya, agar tidak semakin memperparah krisis.
2. Kesepakatan yang dilakukan dalam setiap kerjasama harus disesuaikan dengan keadaan ekonomi dan finansial negara.
3. Struktur keuangan harus disesuaikan dengan masalah yang ada dalam kelompok negara berkembang.

DAFTAR PUSTAKA

Bibliography

Aji, H. (2002). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Kurs Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia Sebelum dan Setelah Krisis Global. *Media Ekonomi* , 135-51.

Curtis, T., Gladish, D., Guntupalli, M., & McElnea, B. (2005). The Mexican Peso Crisis: A Balance of Payment Crisis (1994-1995). *Internasional Financial Policy* .

drehman, M., & Juselius, M. (2012). Do Debt Service Costs Affect Macroeconomic And Financial Stability?. *BIS Quarterly Review* .

Eijfinjer, S. C., & Karatas, B. (2012). Currency Crises And Monetary Policy: A Study on Advence and Emerging Economies. *Journal of International Money and Finance* , 948-974.

Indonesia, B. (n.d.). *Inflasi*. Retrieved Novemeber 2015, from www.bi.go.id: <http://www.bi.go.id>

Indonesia, B. (n.d.). *Kerangka Kebijakan Moneter*. Retrieved November 2015, from www.bi.go.id: <http://www.bi.go.id>

Indonesia, B. (n.d.). *Krisis Ekonomi Global dan Dampak Terhadap Perekonomian Indonesia*. Retrieved April 28, 2016, from www.bi.go.id: <http://www.go.id>

Indonesia, B. (n.d.). *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan I-2008*. Retrieved April 28, 2014, from www.bi.go.id: <http://www.bi.go.id>

Indonesia, B. (n.d.). *laporan Kebijakan Moneter Triwulan IV-2007*. Retrieved April 28, 2016, from www.bi.go.id: <http://www.go.id>

Indonesia, B. (n.d.). *Perkembangan Uang Beredar*. Retrieved Mei 2016, from www.bi.go.id: <http://www.bi.go.id>

Indonesia, B. (1997-1999). *Sejarah Bank Indonesia: Moneter 1997-1999*. Retrieved April 28, 2016, from [www.bi.go.id](http://bi.go.id): <http://bi.go.id>

Indonesia, B. (1999-2005). *Sejarah Bank Indonesia: Moneter 1999-2005*. Retrieved April 28, 2016, from www.bi.go.id: <http://www.bi.go.id>

Indonesia, B. (n.d.). *Tujuan Kebijakan Moneter*. Retrieved November 2015, from www.bi.go.id: <http://www.bi.go.id>

Iriana, r., & Sjöholm, F. (2002). Indonesia's Economic Crisis: Contagion and Fundamental. *The Developing Economies* .

Mishkin, F. S. (2007). *Monetary Policy Strategy*. Cambridge: The MIT Press.

Mohammad, R. (2013). *Analisis Makro Ekonomi Terhadap Return LQ 45 dan Dampak Terhadap IHSG*. Retrieved July 12, 2016, from www.google.co.id: www.google.co.id

Nematnejad, A. ((2000)). The Causes Of The 1997-98 Asian Economic Crisis: A review of the academic literature and comparison between Indonesia and South Korea. *Part of the requirement of the degree of MSc International Business at the Department of Management* .

Pennings, S., Ramayandi, A., & Tang, H. C. (2014). The Impact of Monetary Policy on Financial Markets in Small Open Economies: More or less Effective During The Global Financial Crisis? *Journal of Macroeconomics* , 60-70.

Salamah, L. (n.d.). *Lingkaran Krisis Ekonomi Indonesia*.

Schularick, M., & Taylor, M. A. (2009). *Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycle and Financial Crisis 1870-2008*. Cambridge: National Bureau Of Research.

Seftarita, C. (2014). *Kebijakan Makro dan Siklus Bisnis: Kajian Teori dan Siklus Empiris*. 2014.

Taylor, J. B. (2010). Getting Back On Track: Macroeconomic: Policy Lessons from the Financial Crisis . *Federal Reserve Bank of St. Louis review* , 165-76.

Taylor, J. B. (2008). *The Financial Crisis and Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong*.