

MODUL KEBANKSENTRALAN



Disusun Oleh:
INDANAZULFA QURROTA A'YUN

PRODI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AHMAD DAHLAN
2021/2022

KATA PENGANTAR

Bank sentral memiliki peran penting dalam perekonomian. Sejak awal berdirinya, bank sentral di era modern dibentuk untuk menjaga stabilitas nilai uang (inflasi dan nilai tukar) dan stabilitas sistem keuangan. Di sinilah kontribusi utama bank sentral dalam mendukung pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan. Dan karenanya, fungsi-fungsi kebijakan moneter, sistem pembayaran, dan pengaturan dan pengawasan lembaga keuangan menjadi kewenangan bank sentral. Kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral dalam memengaruhi perputaran uang dan suku bunga merupakan salah satu aspek yang menentukan kestabilan makroekonomi khususnya terkendalinya laju inflasi dan stabilnya nilai tukar. Di sektor keuangan, keputusan suku bunga ataupun kebijakan stabilisasi nilai tukar yang dilakukan bank sentral berpengaruh langsung terhadap perkembangan dana dan kredit perbankan maupun harga saham dan obligasi di pasar modal.

Karena pengaruh kebijakannya yang besar terhadap perekonomian dan kesejahteraan, wajar apabila masyarakat, dunia usaha dan pelaku di sektor keuangan, Pemerintah maupun parlemen sangat menaruh perhatian terhadap bank sentral. Perhatian tersebut tidak hanya terkait dengan aspek-aspek kebijakan, tetapi juga mengenai bagaimana penataan kelembagaan bank sentral.

Disadari bahwa modul ini tidak luput dari kekurangan dan kesalahan. Untuk itu penulis mengharapkan dan menghargai saran dan kritik yang membangun dari para pembaca.

Yogyakarta, 07 September 2022

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
BAB I KELEMBAGAAN BANK SENTRAL.....	1
A. Konsep dan Teori Kelembagaan Bank Sentral	1
B. Evolusi Kelembagaan Bank Sentral.....	1
C. Fungsi dan Peran Bank Sentral Modern	3
D. Mandat dan Tujuan Bank Sentral Modern.....	4
E. Hubungan Bank Sentral dengan Lembaga Pemerintah Domestik dan Lembaga Internasional	5
F. Tata Kelola Bank Sentral: Independensi, Akuntabilitas, Transparansi	6
G. Evolusi Bank Indonesia	7
H. Praktik Bank Sentral di Berbagai Negara	7
BAB II TRANSPARANSI DAN KOMUNIKASI KEBIJAKAN.....	11
A. Dimensi Konseptual Transparansi	11
B. Strategi Komunikasi Kebijakan Moneter.....	13
BAB III KEBIJAKAN MONETER.....	14
A. Definisi Kebijakan Moneter.....	14
B. Tujuan Kebijakan Moneter	16
C. Instrumen Kebijakan Moneter	16
D. Sasaran Operasional Kebijakan Moneter.....	18
E. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	18
F. Kelambanan Dalam Kebijakan Moneter.....	18
G. Kerangka Strategi Kebijakan Moneter.....	19
H. Prinsip Pelaksanaan ITF (Inflation Targeting Framework)	21
I. Tipe Target Inflasi Dalm ITF.....	22
J. Model Teoritis Analisis ITF.....	22
K. Tantangan Kebijakan Moneter.....	23
L. Evolusi Kerangka Strategis Kebijakan	24
M. Perbedaan Karakteristik Dari Paradigma Baru	24
N. Kebijakan Moneter Indonesia: 1999 – 2020.....	25
O. Strategi Flexible ITF oleh Bank Indonesia	26
BAB IV PENGELOLAAN NILAI TUKAR DAN ALIRAN MODAL ASING	26
A. Pengelolaan Nilai Tukar	26

B. Pengelolaan Modal Asing	32
BAB V SISTEM KEUANGAN.....	35
A. Dimensi Konseptual.....	35
B. Pasar Keuangan dan Instrumen Keuangan	36
C. Integritas Pasar Keuangan.....	37
D. Isu-isu Terkini.....	38
BAB VI STABILITAS SISTEM KEUANGAN DAN KEBIJAKAN MAKROPUDENSIAL	40
A. Definisi Stabilitas Sistem Keuangan.....	40
B. Kebijakan Makropudensial	40
C. Diagram Kebijakan Moneter, Makroprudensial, Mikroprudensial, dan Resolusi	41
D. Risiko-risiko Sektor Keuangan	41
E. Pemilihan Instrumen Kebijakan Makroprudensial	42
F. Kebijakan Makropudensial Untuk Mengatasi Risiko-risiko Sektor Keuangan.....	42
G. Keunggulan Kebijakan Makropudensial.....	43
BAB VII SISTEM PEMBAYARAN I (SP I).....	45
A. Definisi Sistem Pembayaran	45
B. Peran Sistem Pembayaran dalam Perekonomian	45
C. Lembaga dalam Sistem Pembayaran	46
D. Prinsip-prinsip Dasar Sistem Pembayaran.....	46
E. Risiko-risiko Sistem Pembayaran	47
F. Karakteristik Instrumen dalam Sistem Pembayaran.....	48
G. Proses Penyelesaian Pembayaran	48
H. Peran Bank Sentral dalam Sistem Pembayaran dan di beberapa Negara	49
I. Sejarah Sistem Pembayaran di Indonesia	50
J. Sejarah Sistem Pembayaran (setelah 2000)	51
K. Peran Bank Indonesia dalam Sistem Pembayaran	53
L. Lembaga Terkait dalam Sistem Pembayaran di Indonesia.....	53
M. Revolusi Digital-Sistem Keuangan	54
N. Visi Sistem Pembayaran Indonesia (2025).....	54
O. Inisiatif Untuk Mewujudkan SPI 2025	55
BAB VIII SISTEM PEMBAYARAN II: PENGELOLAAN UANG.....	57
A. Dimensi Konseptual Pengelolaan Uang.....	57
B. Kebijakan Pengelolaan Uang di Beberapa Negara	58
C. Kebijakan Uang di Indonesia.....	59

D. Perkembangan Uang Beredar di Indonesia.....	62
E. Isu Strategis Pengelolaan Uang	63
BAB IX BAURAN KEBIJAKAN BANK SENTRAL	64
A. Paradigma Kebijakan Bank Sentral Pasca Krisis Keuangan Global 2008/2009	64
B. Bauran Kebijakan Bank Sentral.....	65
C. Linkage Stabilitas Moneter dan Sistem Keuangan	67
D. Implikasi pada Mandat Kebijakan Bank Sentral	69
BAB X KOORDINASI KEBIJAKAN	71
A. Konflik Kebijakan Fiskal dan Moneter: Kurva Philips	71
B. Tinjauan Konseptual dan Teoretikal Koordinasi Kebijakan.....	72
C. Implementasi Kebijakan di Sejumlah Negara.....	74
D. Koordinasi Kebijakan di Indonesia dan Koordinasi Kebijakan Internasional.....	75
BAB XI USAHA MIKRO, KECIL, DAN MENENGAH (UMKM)	78
A. Definisi UMKM.....	78
B. Definisi UMKM di Indonesia	79
C. Kontribusi UMKM Terhadap Perekonomian	81
D. Strategi Daya Saing UMKM di Masa Depan	82
E. Tantangan/Peluang.....	83
F. Peran Bank Sentral Dalam Pemberdayaan UMKM.....	85
G. UMKM dan Peranan Bank Indonesia	86
BAB XII KERENTANAN KEUANGAN RUMAH TANGGA	88
A. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan	88
B. Kerentanan Keuangan Rumah Tangga	88
C. Analisis Profil Risiko dan Kerentanan Keuangan Rumah Tangga di Indonesia	89
D. Studi Empiris Kebijakan Makropudensial dan Kerentanan Rumah Tangga di Indonesia	90
BAB XIII KONSEP BANK SYARIAH.....	91
A. Pengertian Sistem Perbankan.....	91
B. Pengertian Bank Syariah.....	91
C. Konsep Bank Syariah.....	93

BAB I

KELEMBAGAAN BANK SENTRAL

A. Konsep dan Teori Kelembagaan Bank Sentral

Kelembagaan bank sentral telah banyak berkembang sejak pertama kali muncul sekitar 400 tahun lalu. Awalnya, bank sentral berperan sebagai penyimpan dan penyortir uang koin dan pada beberapa kasus tertentu menjadi sumber dana untuk perang. Seiring waktu fungsi bank sentral berkembang menjadi penerbit uang, sebagai bank untuk pemerintah dan bank yang lain, pengawas sistem keuangan, pengawas bank, serta pembuat kebijakan moneter.

Saat ini, terdapat peran yang sama dan berbeda di antara bank sentral di dunia. Peran yang sama antara lain:

1. Fokus ke stabilitas moneter
2. Fokus ke stabilitas keuangan
3. Larangan untuk melakukan pinjaman langsung ke pemerintah

Sedangkan, peran yang berbeda antara lain:

1. Operasional dan kelembagaan yang berbeda untuk mewujudkan stabilitas moneter dan keuangan.
2. Peran bank sentral untuk mewujudkan kondisi *full employment*.

B. Evolusi Kelembagaan Bank Sentral

Evolusi kelembagaan bank sentral terdiri dari delapan evolusi diantaranya:

1. Standar Emas (*gold standard*)

Pada masa ini, Bank Sentral memiliki cadangan devisa berupa emas. Tujuannya adalah mempertahankan nilai tukar uang terhadap emas. Masa ini berakhir ketika terjadinya perang dunia I karena banyak negara yang memilih untuk mencetak uang untuk mendanai perang.

2. Great Depression 1930

Pada tahun 1930an, *great depression* terjadi di Amerika Serikat. Kegiatan perekonomian menurun, banyak bank yang bangkrut, dan deflasi terjadi selama hampir 10 tahun. Salah satu penyebab *great depression* adalah bank sentral terlalu fokus untuk menyimpan devisa hanya berupa emas.

3. Bretton Woods

Pada bulan Juli 1944, sebanyak 44 negara setuju terhadap penerapan sistem Bretton Woods. Pada sistem ini, Amerika Serikat menetapkan nilai tukar tetap US Dollar terhadap emas pada tingkat \$35 per ons. Negara lain menetapkan nilai tukarnya hanya terhadap US Dollar, bukan emas. Lembaga IMF dibentuk untuk membantu pemerintah dan bank sentral di setiap negara anggota dalam mengelola neraca pembayaran dan masalah pengangguran. Tujuan dari IMF adalah mengurangi kebijakan proteksionisme supaya aliran modal internasional lebih bebas.

4. *Oil Shocks* 1970-an

Dua guncangan minyak (*oil shocks*) dan kebijakan fiskal serta moneter yang akomodatif menyebabkan terjadinya inflasi yang tinggi. Praktisi dan akademisi menyarankan agar bank sentral menggunakan kebijakan moneter untuk melakukan stabilisasi harga. Pada tahun 1979, The Fed memutuskan untuk menurunkan ekspektasi inflasi dengan pengetatan kebijakan moneter dan berkomitmen untuk meningkatkan jumlah beredar. Pada akhir tahun 1980-an, kebijakan target jumlah beredar ditinggalkan karena hubungan antara uang dan output tidak stabil.

5. Liberalisasi Sistem Keuangan 1990-an

Liberalisasi sistem keuangan menyebabkan aliran modal ke negara berkembang menjadi lebih banyak. Sejak awal 1990-an bank sentral baik di negara maju maupun berkembang sudah menerapkan kebijakan penetapan target inflasi.

6. Uni Eropa (awal tahun 2000)

Uni Eropa terbentuk dan mengadopsi mata uang yang sama untuk negara anggotanya, yaitu euro. *European Central Bank* (ECB) terbentuk untuk menjalankan kebijakan moneter untuk negara anggota Uni Eropa.

7. Krisis Keuangan Global (2007 – 2010)

Krisis keuangan global terjadi yang disebabkan karena *subprime crisis* di Amerika Serikat. Dalam merespon kondisi ini, Indonesia mulai membentuk Komite Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) yang beranggotakan Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan, dan Lembaga Penjamin Simpanan.

8. Otoritas Jasa Keuangan (2011)

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dibentuk pada tahun 2011 dengan fungsinya untuk melakukan pengawasan terhadap Lembaga Keuangan dan Institusi Keuangan Non-Bank (IKNB). Terbitnya Undang-undang tentang Otoritas Jasa Keuangan mengambil alih tugas dan wewenang Bank Indonesia di bidang pengaturan dan pengawasan bank (mikroprudensial) sebagaimana selama ini dimandatkan dalam

UU Bank Indonesia, UU tentang Perbankan dan UU tentang Perbankan Syariah. Keterkaitan Undang-Undang Bank Indonesia dengan Undang-Undang OJK terletak pada penegasan bahwa kewenangan pengaturan dan pengawasan makroprudensial merupakan domain Bank Indonesia, serta pengalihan tugas dan wewenang Bank Indonesia di bidang mikroprudensial kepada OJK sebagaimana dimaksud dalam Pasal 69 ayat (1) Undang-Undang OJK.



C. Fungsi dan Peran Bank Sentral Modern

Bank Sentral modern memiliki peran untuk menjaga stabilisasi kondisi perekonomian melalui:

	Stabilitas Moneter	Stabilitas Keuangan
Peran	Mempertahankan stabilitas nilai tukar	Menjaga efektifitas fungsi sistem keuangan dan ancaman ketidakstabilan sistem keuangan dari guncangan perekonomian
Fungsi	Penerbitan uang	Mengawasi sistem pembayaran
	Menerbitkan peraturan tentang kondisi uang	<ul style="list-style-type: none"> • Lender of last resort • Pengawasan Perbankan.

Fungsi dan peran Bank Sentral Modern lainnya adalah sebagai berikut.

1. Penerbitan dan Pengedaran Uang

Sebagian besar negara saat ini menerbitkan uang melalui bank sentral masing-masing negara tersebut. Uang yang dicetak memiliki tanda tangan dari Gubernur/Ketua Bank Sentral dan Menteri Keuangan di setiap negara. Bank sentral di beberapa negara saat ini dapat mencetak uang dengan melakukan kredit ke akun bank komersial yang terdaftar di sistem keuangan perbankan secara elektronik. Proses uang yang dicetak oleh Bank Sentral (baik elektronik maupun fisik) melalui *money creation process*. Proses ini akan mempengaruhi sirkulasi perekonomian.

2. Penentu Kebijakan Moneter

Peran bank sentral dalam menentukan arah kebijakan moneter disebabkan karena bank sentral adalah satu-satunya otoritas yang berhak menerbitkan uang dan mampu mengendalikan *reserve requirement*. Pada praktik bank sentral modern, bank sentral lebih memilih menggunakan kebijakan suku bunga acuan dan operasi pasar keuangan sebagai alat kebijakan moneter. Kebijakan seperti target uang beredar mulai ditinggalkan karena hubungan antara level uang beredar dan *base money* tidak stabil. Selanjutnya, di era sistem keuangan yang modern, ketika jumlah uang beredar terlalu banyak, bank sentral dapat meningkatkan tingkat suku bunga acuan. Ketika suku bunga acuan meningkat, *opportunity cost* dari memegang uang meningkat dan pemberi pinjaman menjadi lebih selektif dalam meminjamkan uangnya.

3. Sistem Pembayaran

Sebagai regulator sistem pembayaran, bank sentral menetapkan peraturan dan panduan terkait sistem pembayaran. Tujuan bank sentral sebagai regulator antara lain:

- a. Mengurangi kemungkinan terjadinya kegagalan sistem pembayaran
- b. Meningkatkan efisiensi sistem pembayaran
- c. Memastikan keadilan dalam penggunaan sistem pembayaran

Sebagai penyedia fasilitas pembayaran, bank sentral memiliki peran penting terutama dalam sistem pembayaran antarbank.

D. Mandat dan Tujuan Bank Sentral Modern

Mandat penting dari Bank Sentral yang modern melibatkan stabilitas moneter, keuangan dan full employment. Tiga mandat tersebut saling berhubungan dan bisa menimbulkan konflik maupun sinergi, tergantung pada konteks dan horizon waktu yang diterapkan. Pada jangka pendek, stabilitas berkonflik dengan *full employment*. Sedangkan, pada jangka panjang stabilitas moneter mampu menjadi fondasi yang kuat bagi kondisi *full*

employment. Pada kondisi ini pula kondisi stabilitas moneter harus didukung dengan stabilitas keuangan.

Stabilitas moneter tercermin dengan tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Kondisi ini juga mencerminkan stabilitas harga dan di beberapa negara menunjukkan stabilitas nilai tukar. Selain stabilitas moneter, bank sentral juga memiliki mandat untuk menjaga stabilitas sistem keuangan. Pentingnya stabilitas sistem keuangan disebabkan oleh:

1. Pentingnya efektivitas dalam mengalokasikan dana
2. Berhubungan dengan stabilitas moneter
3. Kondisi stabilitas keuangan terkait dengan peran tradisional bank sentral seperti sistem pembayaran, *lender of last resort* dan pengawasan perbankan.

E. Hubungan Bank Sentral dengan Lembaga Pemerintah Domestik dan Lembaga Internasional

Hubungan Bank Indonesia dengan pemerintah diatur dengan jelas dalam Undang-Undang Republik Indonesia tentang Bank Indonesia No. 23 Tahun 1999 sebagaimana telah diubah terakhir dengan UU No.6 Tahun 2009, yaitu:

1. Sebagai *counterpart* pemerintah dalam menetapkan sasaran inflasi, penerbitan surat hutang pemerintah dan penetapan asumsi-asumsi makro ekonomi dengan penyusunan APBN.
2. Sebagai pemegang kas pemerintah.
3. Dapat mewakili pemerintah dalam berhubungan dengan pihak creditor luar negeri.
4. Memberikan masukan kepada pemerintah (pusat dan daerah) dalam rangka memajukan perekonomian dan pembangunan (nasional dan daerah)

Bank Indonesia menjalin hubungan kerja dengan lembaga-lembaga internasional dalam bidang: (i) intervensi bersama untuk kestabilan pasar valuta asing, (ii) penyelesaian transaksi lintas negara, (iii) hubungan koresponden, (iv) tukar-menukar informasi mengenai hal-hal yang terkait dengan tugas-tugas selaku bank sentral, termasuk dalam melakukan pengawasan bank, dan (v) pelatihan/penelitian di bidang moneter dan sistem pembayaran. Keanggotaan Bank Indonesia di beberapa lembaga dan forum internasional antara lain: *The South East Asian Central Banks Research and Training Centre* (SEACEN Centre), *The South East Asian, New Zealand and Australia Forum of Banking Supervision* (SEANZA), *The Executive Meeting of East Asian and Pacific Central Banks* (EMEAP), ASEAN Central Bank Forum (ACBF), dan *Bank for International Settlement* (BIS).

F. Tata Kelola Bank Sentral: Independensi, Akuntabilitas, Transparansi

1. Independensi

- a. Bagian ini juga membahas aplikasi tata kelola Bank Indonesia berdasarkan UU No. 23 tahun 1999.
- b. Secara kelembagaan berada di luar pemerintah dan memiliki kewenangan membuat peraturan dan menetapkan sanksi sebagai implementasi pelaksanaan UU.
- c. Kebebasan menetapkan sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi atau pertumbuhan ekonomi) sebagai penjabaran dari tujuan yang ditetapkan dalam UU.
- d. Kebebasan menggunakan instrumen moneter & menetapkan target operasional kebijakan moneter.
- e. Kewenangan menetapkan jumlah uang beredar dan suku bunga, larangan pemberian pinjaman kepada pemerintah.
- f. Kewenangan Dewan Gubernur menolak campur tangan Pemerintah dan atau pihak lain dalam melaksanakan tugas-tugas yang ditetapkan UU.
- g. Pemimpin BI berada di luar susunan kabinet dan memiliki masa jabatan berbeda dengan pemerintah.
- h. Kewenangan menetapkan , mengelola anggaran kebijakan & aset kekayaan tanpa persetujuan DPR.
- i. Pertanggungjawaban pengelolaan keuangan dilaporkan kepada DPR.

2. Transparansi

- a. Keterbukaan mengenai tujuan kebijakan seperti sasaran stabilitas harga atau inflasi.
- b. Pengungkapan data, model dan prakiraan ekonomi.
- c. Informasi mengenai strategi kebijakan dan prosedur pengambilan keputusan internal.
- d. Komunikasi keputusan kebijakan, spt perubahan suku bunga.
- e. Keterbukaan pelaksanaan kebijakan yang diputuskan seperti operasi moneter.

3. Akuntabilitas

- a. Penyampaian laporan tugas dan pemeriksaan keuangan oleh BPK.
- b. Laporan bahan evaluasi kinerja BI dan Dewan Gubernur oleh DPR.
- c. DPR meminta penjelesan pelaksana tugas & wewenang BI.

- d. Penyampaian anggaran operasional untuk persetujuan DPR & kewajiban pelaporan anggaran kebijakan secara khusus ke DPR.
- e. Penyampaian laporan keuangan tahunan ke masyarakat.
- f. Badan Supervisi Bank Indonesia.

G. Evolusi Bank Indonesia

Kelembagaan bank sentral di Indonesia dimulai dengan pendirian De Javasche Bank yang berevolusi dari bank sirkulasi hingga menjadi bank sentral saat ini. De javasche bank didirikan tahun 1822 sebagai bank komersial. Tahun 1828 pertama kali memperoleh hak octrooi (hak mengedarkan uang) dari Pemerintahan Hindia Belanda. Kemudian, pada 1 Januari 1828 sampai 31 Maret 1921 sebagai bank sirkulasi Gulden (mata uang Belanda) untuk wilayah Hindia Belanda. Pada tahun 1922, melalui penetapan UU De Javasche-bank wet, fungsi diperluas:

1. Mengeluarkan uang kertas bank
2. Memberikan layanan jasa bank: pengiriman uang, rekening giro/deposito, negosiasi wesel luar negeri, kredit, diskonto wesel luar negeri
3. kasir pemerintah dan memberikan kredit kepada Pemerintah
4. Menyelenggarakan kliring antar bank
5. Melaksanakan pengawasan bank.

H. Praktik Bank Sentral di Berbagai Negara

Bank Sentral	Aspek	
	Independensi	Dewan Gubernur
Federal Reserve Bank	Pembagian kewenangan tiga entitas penting: Federal Reserve Banks, FOMC, dan Dewan Gubernur membuat The Fed merupakan salah satu Bank Sentral dengan independensi kuat.	Dewan Gubernur secara aktif terlibat dalam kebijakan moneter dengan cara sebagai berikut. <ul style="list-style-type: none"> • Dewan gubernur berjumlah 7 dan semuanya merupakan anggota dari FOMC. Dewan gubernur ini memiliki mayoritas suara yang lebih banyak dibandingkan presiden direktur dari distrik yang terpilih. • Mampu melakukan kontrol ketika <i>discount rate</i> tidak sesuai dengan <i>federal funds rate target</i>.

European Central Bank	<p><i>Maastricht Treaty</i> yang merupakan perjanjian untuk membentuk <i>Eurosystem</i> menyebabkan ECB menjadi bank sentral paling independen di dunia. Salah satu alasannya adalah <i>Eurosystem</i> memiliki hak budget dan pemerintah dari negara anggota tidak diperbolehkan membuat kebijakan untuk mempengaruhi ECB.</p>	<p>Dewan gubernur ECB memiliki peran penting sebagai pembuat kebijakan moneter untuk area Euro (kebijakan tersebut terkait dengan tujuan kebijakan moneter zona Euro, otorisasi dari masalah nilai tukar setiap negara anggota, perubahan suku bunga acuan, dan pengawasan terhadap cadangan devisa), dengan 6 anggota Dewan Eksekutif ditambah dengan gubernur bank sentral dari 19 perwakilan negara euro.</p>
Bank of England	<p>Bank of England tidak tergabung dalam European Monetary Union, sehingga institusi ini independen terhadap European Central Bank.</p>	<p>Dewan gubernur dari Bank of England terdiri dari gubernur dan 2 deputi gubernur yang ditunjuk untuk 5 tahun masa jabatan, serta direktur non-eksekutif yang ditunjuk untuk 3 tahun masa jabatan.</p>
Bank of Canada	<p>Pada praktiknya, Bank of Canada melakukan kontrol terhadap kebijakan moneter. Ketika terjadi konflik dengan bank yang menjadi anggotanya, Menteri keuangan dapat mengeluarkan surat perintah agar bank yang</p>	<p>Dewan gubernur terdiri dari 4 deputi gubernur dan 1 gubernur. Dewan gubernur memiliki kewenangan yang sama seperti FOMC</p>

	menjadi anggota untuk patuh terhadap keputusan bank sentral.	
Bank of Japan	Sampai saat ini, Bank of Japan tidak sepenuhnya independent dari pemerintah, terutama dari pengaruh Menteri Keuangan.	Kebijakan moneter ditentukan oleh dewan kebijakan bank yang terdiri dari gubernur, 2 wakil gubernur, dan 6 anggota yang dipilih oleh cabinet dan disetujui oleh parlemen.

BAB II

TRANSPARANSI DAN KOMUNIKASI KEBIJAKAN

A. Dimensi Konseptual Transparansi

1. Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Warsono, Amalia & Rahajeng (2009), CG sebagai sistem yang terdiri dari fungsi-fungsi yang dijalankan berbagai pihak yang berkepentingan untuk memaksimalkan penciptaan nilai oleh perusahaan sebagai entitas ekonomi maupun entitas sosial melalui penerapan prinsip-prinsip dasar yang berterima umum. Prinsip-prinsip dasar CG yang berterima umum mencakup antara lain *transparency, accountability & responsibility, responsiveness, independency, dan fairness*". Sedangkan, CG (dalam konteks penerapan di perusahaan) dimaksudkan untuk pencapaian tujuan yang lebih luas, yaitu tujuan stakeholders, dibanding sebatas tujuan para pemegang saham (Ali, 2006; Solomon, 2007; Luo, 2007; Monks and Minow, 2008).

2. Transparansi Kebijakan Moneter

Menurut Amato, Morris & Shin (2003), tiga faktor penentu meningkatnya transparansi dan komunikasi kebijakan moneter di berbagai negara antara lain:

a. Independensi

Menurut Fischer (1995), tiga aspek bank sentral dikatakan independent yaitu (1) Independen pada instrument atau tujuan akhir kebijakan moneter, (2) Independen dalam prosedur penentuan manajemen bank sentral, dan (3) Independen dalam kemampuan pemerintah untuk menghukum bank sentral dengan berbagai cara.

b. *Inflation Targeting Framework*

Menurut Grenville (2000:3), Inflation Targeting (IT) adalah strategi kebijakan moneter yang meliputi empat komponen utama antara lain: (1) bank sentral perlu menkomunikasikan target jangka menengah tingkat inflasi, (2) target utama kebijakan moneter adalah kestabilan harga yang telah disetujui oleh institusi pemerintah, (3) memasukan komponen strategi informasi dalam memutuskan instrument kebijakan moneter, (4) memiliki kesiapan untuk menjalin komunikasi dengan para stakeholders.

c. Perkembangan Pasar Uang

Salah satu elemen fundamental dalam kebijakan moneter adalah pengendalian ekspektasi di pasar keuangan sebab kebijakan moneter memiliki pengaruh langsung terhadap harga asset, nilai tukar, kredit, dan suku bunga. Pengendalian ini dilakukan dengan penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas yang diaplikasikan oleh bank sentral.

3. Makna Transparansi dalam Kebijakan Moneter

Transparansi berarti bahwa bank sentral memberikan semua informasi yang relevan kepada masyarakat umum dan pasar tentang strategi, penilaian dan keputusan kebijakannya serta prosedurnya secara terbuka, jelas, dan tepat waktu. Menurut Geraats (2001), terdapat lima aspek transparansi antara lain: (1) keterbukaan mengenai tujuan akhir kebijakan, seperti target inflasi secara eksplisit (*political transparency*), (2) keterbukaan terkait dengan data ekonomi, model dan perkiraan (*economic transparency*), (3) informasi terkait dengan strategi kebijakan moneter serta pertimbangan terkait, (4) informasi terkait dengan strategi kebijakan moneter serta pertimbangan terkait, dan (5) keterbukaan mengenai penerapan kebijakan, intervensi pasar, dan *control errors* (*operational transparency* atau *market transparency*).

Terdapat dua tipe transparansi yang dilakukan oleh bank sentral (Gersbach, 2003 dan Cukierman, 2000; dan Geraats, 2001) antara lain:

a. Transparansi Penuh

Transparansi penuh merupakan keterbukaan secara penuh terkait kebijakan moneter agar dapat meminimalisir asimetris informasi. Oleh karena itu, penerapan transparansi penuh diharapkan dapat mengefektifkan target kebijakan moneter.

b. Transparansi Terbatas

- Asumsi bahwa agen ekonomi memiliki perilaku yang rasional.
- Pandangan bahwa kebijakan transparansi terbatas akan dapat memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan peningkatan lapangan kerja dalam jangka pendek secara efektif.
- Pandangan bahwa tidak ada jaminan bahwa masyarakat dan pelaku pasar tidak dapat memahami keputusan kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral walaupun bank sentral telah menerapkan transparansi penuh.

4. Transparansi, Rezim Kebijakan Moneter dan Akuntabilitas Demokrasi

Bentuk variasi rezim kebijakan moneter (Blinder, Goodhart, Hildebrand, Lipton, dan Wyplosz, 2001):



Implementasi prinsip akuntabilitas demokrasi merupakan strategi komunikasi yang berperan penting dalam meningkatkan transparansi bank sentral. Penerapan prinsip akuntabilitas demokrasi tersebut yang menekankan pentingnya bank sentral untuk berkomunikasi dan transparan dengan stakeholders, pada kondisi baik ayau buruk, untuk menjelaskan kebijakn moneternya. Dalam praktiknya, transparansi kebijakan moneter pada penerapan prinsip akuntabilitas demokrasi di berbagai negara bervariasi tergantung dari perkembangan demokrasi dan kondisi sosial budaya yang ada.

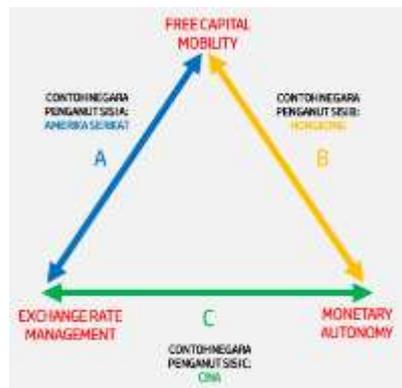
B. Strategi Komunikasi Kebijakan Moneter

Tujuan adanya strategi komunikasi kebijakan moneter adalah untuk memberikan penjelasan mengenai target akhir (berupa kestabilan harga) dan target jangka pendek (berupa sasaran bunga jangka pendek), dan jangka menengah (berupa jumlah uang beredar, suku bunga jangka menengah dan nilai tukar). Lebih lanjut, terdapat lima dimensi pokok yang akan menentukan kredibilitas dari transparansi kebijakan yaitu cara atau media yang digunakan, kesegeraan waktu, keteraturan periodi, kualitas dan cakupan informasi yang disampaikan, dan ketepatan waktu (Sundararajan, Das & Yossifov, 2003) dan Fratzscher (2005).

BAB III KEBIJAKAN MONETER

A. Definisi Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter (dapat berupa uang beredar, uang primer, atau kredit perbankan) dan atau suku bunga untuk mencapai stabilitas ekonomi makro. Kebijakan moneter sangat berkaitan dengan perekonomian terbuka dimana keterbukaan ekonomi suatu negara turut memberikan konsekuensi pada perencanaan dan pelaksanaan kebijakan moneter. Selanjutnya, berdasarkan konsep trilemma kebijakan (*impossible trinity*) menjelaskan bahwa suatu negara dihadapkan pada salah satu sisi dari segitiga pilihan kebijakan (pengelolaan nilai tukar, keleluasaan arus modal, dan otonomi kebijakan moneter), sebagaimana ditunjukkan gambar di bawah ini.



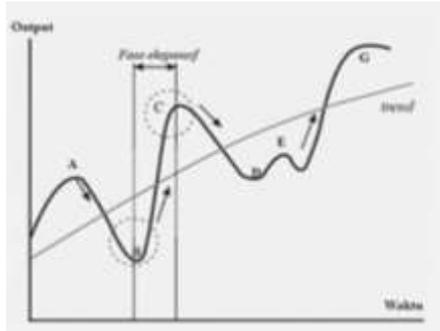
Kebijakan moneter juga berkaitan dengan siklus bisnis, dimana terdapat dua pola kebijakan moneter diantaranya adalah sebagai berikut.

1. *Expansionary monetary policy*

Kebijakan moneter ekspansif dilakukan untuk mendorong pemulihan ekonomi pada saat resesi (Misalnya dari poin B ke C dalam gambar).

2. *Contractionary monetary policy*

Kebijakan moneter kontraktif dilakukan untuk menjaga agar kondisi perekonomian tidak mengalami pemanasan (*overheating*).



Sedangkan, berdasarkan arah kebijakan moneter terbagi menjadi dua pola antara lain:

1. *Procyclical/accommodative monetary policy*, merupakan pola penerapan kebijakan moneter yang cenderung “mengakomodasi” fluktuasi perekonomian.
2. *Counter-cyclical monetary policy*, merupakan pola penerapan kebijakan moneter yang secara aktif bersifat “memperlunak” perkembangan kegiatan ekonomi yang cenderung menuju titik balik ekstrim.

Terdapat dua penentuan respons kebijakan moneter diantaranya:

1. *Rule-based policy*, merupakan penetapan kebijakan dilakukan dengan merespons kondisi yang sedang terjadi, sebagaimana telah diperhitungkan dalam formulasi penetapan instrumen kebijakan yang telah dilakukan sebelumnya. Dalam *rule-based policy* terdapat dua kaidah respon kebijakan diantaranya:

- a. Pertumbuhan jumlah uang yang beredar

Kaidah respon kebijakan berbasis pada pertumbuhan jumlah uang yang beredar:

$$\Delta m = \Delta x^* - \Delta v^* - \phi \Delta x (x - x^*)$$

m , x , x^* , dan v^* adalah variabel (dalam logaritma) jumlah uang yang beredar, pendapatan nominal, pendapatan nominal potensial, tingkat *velocity of money*.

- b. Penentuan tingkat suku bunga

Kaidah respon kebijakan berbasis pada penentuan tingkat suku bunga kebijakan:

$$i = \pi + r e + \phi \pi - \pi^* + \phi y (y - y^p)$$

i , π , π^* , $r e$, y , dan y^p adalah variabel tingkat suku bunga nominal kebijakan moneter (*policy rate*), inflasi, target inflasi, suku bunga riil kebijakan moneter bank sentral, output riil, dan output riil potensial.

2. *Discretion-based policy*, merupakan penetapan kebijakan dilakukan dengan lebih mendasarkan pada evaluasi dari waktu ke waktu yang memperhitungkan kondisi yang sedang berlangsung, serta menganggap perkembangan dan kebijakan masa lalu sebagai sesuatu yang tidak lagi relevan.

B. Tujuan Kebijakan Moneter

Tujuan kebijakan moneter dapat memiliki satu tujuan (single objective), dua tujuan (dual objective) dan tiga tujuan/lebih, berikut adalah contoh tujuan kebijakan moneter di beberapa negara berkembang:

Kerangka Strategi Kebijakan					
	Tujuan Akhir	Exchange Rate Anchor	Money Aggregate Targeting	Inflation Targeting	Lain-lain
Single Objective	Stabilitas Harga	Burundi, Maroko	Kongo, Sudan, Srilangka	Armenia, Ghana	Mesir
	Stabilitas Nilai Tukar	Cape Verde	-	-	-
Dual Objective	Stabilitas Harga & Nilai Tukar	Liberia	Afghanistan		Republik Kyrgyz
	Stabilitas Harga & Pertumbuhan Ekonomi	Cambodia	Guinea	India	-
3 or more objectives	Stabilitas Harga, Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi	Ethiopia	Bangladesh	-	-

C. Instrumen Kebijakan Moneter

1. Konvensional

a. Operasi Pasar Terbuka

Operasi pasar terbuka merupakan kegiatan jual-beli surat-surat berharga oleh bank sentral, baik di pasar primer maupun pasar sekunder melalui mekanisme lelang atau nonlelang. Operasi Pasar Terbuka (OPT) merupakan instrumen tidak langsung yang sangat penting karena sangat fleksibel dibandingkan dengan instrumen lainnya, alasannya karena:

- 1) OPT dapat dilakukan atas inisiatif bank sentral dengan frekuensi dan kuantitas sesuai dengan yang diinginkan.

- 2) OPT dapat dilakukan di pasar primer atau pasar sekunder dengan menggunakan berbagai instrumen pasar uang, seperti surat berharga bank sentral, surat berharga pemerintah, atau surat berharga pasar uang.
- 3) Dengan OPT, bank sentral dapat mentargetkan suku bunganya atau jumlah/kuantitasnya dan dapat bervariasi jangka waktunya.

b. Fasilitas Diskonto

Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit (dan/atau simpanan) yang diberikan oleh bank sentral kepada bank-bank dengan jaminan surat surat berharga dan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh bank sentral sesuai dengan arah kebijakan moneter.

c. Cadangan Wajib Minimum

Cadangan wajib minimum adalah jumlah alat likuid minimum yang wajib dipelihara oleh bank komersial.

Berikut adalah contoh penggunaan instrumen konvensional:

CONTOH NEGARA	INSTRUMEN KEBIJAKAN KONVENSIONAL		
	OPERASI PASAR TERBUKA	FASILITAS DISKONTO	CADANGAN WAJIB MINIMUM*
MALAYSIA	Surat berharga Pemerintah, Bank Sentral	≥ 3 bulan	3%-4%
ARGENTINA	Surat berharga Pemerintah	≤ 30 hari	10%-43%
INDONESIA	Surat berharga Bank Sentral, Pasar Uang	Overnight	5.5%-6.5% (GWM Rupiah) 8% (GWM Valuta Asing)

2. Non-konvensional

Dalam kondisi tidak normal (misalnya *full-scale financial crisis*), beberapa negara maju yang mengalami zero-lower-bound problem merumuskan instrumen non-konvensional seperti berikut ini:

- a. *Liquidity provision*, merujuk kepada upaya pelonggaran fasilitas pinjaman oleh bank sentral kepada bank komersial.
- b. *Large-Scale Asset Purchases*, merujuk kepada operasi pasar oleh bank sentral untuk pembelian surat utang skala besar yang bertujuan untuk mempengaruhi tingkat suku bunga dari segmen utang tertentu (baik milik pemerintah ataupun swasta).
- c. *Forward Guidance*, merujuk kepada upaya pengelolaan ekspektasi dari para pelaku pasar, terutama mengenai tingkat suku bunga jangka panjang.

Contoh penggunaan instrument non konvensional:

CONTOH NEGARA	INSTRUMEN KEBUJAKAN NON KONVENSIONAL	NAMA PROGRAM	PERIODE
INGGRIS	Asset purchase facility – commercial paper	APF1 – CP	1/2009
AMERIKA SERIKAT	Large-scale asset purchases 3	LSAP3	12/2012
JEPANG	Quantitative and Qualitative Easing	QQE	4/2013

Sumber: Committee on the Global Financial System, 2018

D. Sasaran Operasional Kebijakan Moneter

Terdapat dua pendekatan yang menjadi sasaran operasional kebijakan moneter yaitu:

1. Pendekatan harga (Suku bunga)

Pendekatan harga didasarkan pada hipotesis bahwa bahwa pengendalian tingkat harga secara efektif dapat mengendalikan stabilitas perekonomian.

2. Pendekatan kuantitas (Uang primer, Bank's reserve)

Pendekatan kuantitas didasarkan pada hipotesis bahwa pengendalian besaran-besaran moneter secara efektif dapat mengendalikan stabilitas perekonomian.

E. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter bekerja dalam suatu mekanisme transmisi, yaitu suatu proses dimana kebijakan moneter dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi, yaitu pertumbuhan ekonomi & inflasi.



F. Kelambanan Dalam Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter mempunyai kelambanan waktu (time lag) yang relatif panjang dan bervariasi (Friedman 1972; Batini and Nelson 2001; Goodhart 2001). Menurut Hubbard, et al. (2012), setidaknya terdapat tiga jenis kelambanan waktu (time lag) dalam diskusi kebijakan moneter, diantaranya:

1. Recognition Lag

Periode waktu antara saat guncangan terjadi dan ketika pembuat kebijakan menyadari bahwa guncangan telah terjadi.

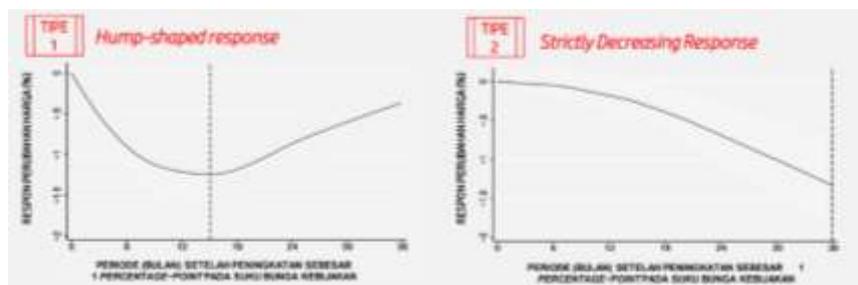
2. Implementation Lag

Periode waktu antara saat guncangan terjadi dan ketika pembuat kebijakan menyadari bahwa guncangan telah terjadi.

3. Impact Lag

Periode waktu antara pelaksanaan kebijakan dan berlakunya dampak kebijakan tersebut dalam meredam guncangan.

Berdasarkan studi Havraneka dan Rusnak (2013), terdapat dua pola kelambanan waktu dari dampak kebijakan moneter terhadap tingkat harga, yaitu (1) *hump-shape* dan (2) *strictly decreasing response*.



Pada grafik tersebut mengilustrasikan perubahan tingkat harga sebagai konsekuensi dari peningkatan suku bunga kebijakan moneter sebesar 1 *percentage point* oleh bank sentral di dalam suatu perekonomian. Garis putus-putus pada grafik menunjukkan batas durasi (dalam bulan) hingga penurunan tingkat harga di dalam suatu perekonomian terjadi secara maksimal.

G. Kerangka Strategi Kebijakan Moneter

1. Exchange Rate Targeting

Merupakan strategi kebijakan dengan menetapkan nilai mata uang domestik terhadap (1) harga komoditi tertentu yang diakui secara internasional (seperti emas), atau (2) mata uang negara-negara besar yang memiliki laju inflasi yang rendah.

2. Monetary Targeting

Merupakan strategi kebijakan dengan menetapkan pertumbuhan jumlah uang beredar (M1 dan M2) dengan harapan masyarakat dapat mengetahui arah kebijakan moneter.

3. Inflation Targeting

Merupakan strategi kebijakan dengan mengumumkan kepada publik mengenai target inflasi jangka menengah dan komitmen bank sentral untuk mencapai stabilitas harga.

4. Implicit Target

Merupakan strategi kebijakan tanpa penargetan secara tegas, tetapi tetap memberikan perhatian dan komitmen untuk mencapai tujuan akhir kebijakan moneter.

Berikut adalah kelebihan dan kelemahan dari masing-masing strategi kebijakan moneter antara lain:

Kerangka	Kelebihan	Kelemahan	Contoh Negara
Monetary Targeting	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan moneter independen, dapat fokus pada kondisi perekonomian domestic • Memberikan sinyal yang cepat 	<ul style="list-style-type: none"> • Bergantung pada hubungan yang stabil antara uang dan inflasi • Terkendala gangguan aliran keluar masuk dana dan ketidakstabilan permintaan uang 	<ul style="list-style-type: none"> • Thailand (masa pendampingan IMF) • Amerika Serikat (1979-1982)
Exchange Rate Targeting	<ul style="list-style-type: none"> • Mencegah inflasi dari kenaikan harga barang internasional • Relatif sederhana dan jelas, sehingga dapat relatif mudah dimengerti oleh masyarakat 	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan moneter menjadi tidak independent • Dapat menimbulkan serangan spekulasi valas • Sulit menentukan nilai tukar yang tepat sehingga sering menimbulkan overvalued bila pengendalian tidak berhasil 	<ul style="list-style-type: none"> • Malaysia • Hongkong • China • Singapura
Inflation Targeting	<ul style="list-style-type: none"> • Sederhana dan jelas • Kebijakan moneter independen, dapat fokus pada kondisi perekonomian domestic • Tidak bergantung pada hubungan yang stabil antara uang dan inflasi 	<ul style="list-style-type: none"> • Dapat menyebabkan aturan yang rigid • Fluktuasi output lebih besar jika terfokus hanya pada inflasi (meskipun pada praktik tidak menimbulkan masalah) • Sinyal bersifat tidak langsung terhadap pencapaian target 	<ul style="list-style-type: none"> • Selandia Baru • Kanada • Inggris • Swedia • Thailand

Implicit Target	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan moneter independen, sehingga dapat fokus pada kondisi perekonomian domestic • Tidak bergantung pada hubungan yang stabil antara uang dan inflasi • Tingkat fleksibilitas tinggi 	<ul style="list-style-type: none"> • Relatif kurang transparan dan akuntabel • Keberhasilan sangat tergantung pada individu • Membutuhkan kredibilitas bank sentral sebelum proses adopsi kerangka strategi dilakukan 	<ul style="list-style-type: none"> • Amerika Serikat (Pasca 1982) • Jepang
-----------------	---	--	--

H. Prinsip Pelaksanaan ITF (Inflation Targeting Framework)

Inflation Targeting Framework (ITF) merupakan kerangka kerja kebijakan moneter yang secara transparan dan konsisten diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi beberapa tahun ke depan yang secara eksplisit ditetapkan dan diumumkan.

- Institutional Commitment*: memiliki sasaran utama, yaitu sasaran inflasi, yang dijadikan sebagai prioritas pencapaian (*overriding objective*) dan acuan (*nominal anchor*) kebijakan moneter
- Public Announcement*: pengumuman dilakukan kepada publik dengan mempertimbangkan asas antisipatif (*preemptive atau forward looking*).
- Information-Inclusive Approach*: pendekatan inklusif digunakan dalam proses perumusan dengan mendasarkan pada suatu aturan (*rule based*) namun cukup fleksibel dalam operasionalisasinya (*constrained discretion*).
- Good Governance*: sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola yang sehat, yaitu memiliki tujuan yang jelas, transparan, akuntabel dan kredibel.

Kriteria	Bernanke Et Al (2000)	Svensson (2000)	King (2004)
Kestabilan Harga Sebagai Tujuan Utama Kebijakan Moneter	Ya	Ya	Ya
Pengumuman Target Inflasi	Ya	Ya	Ya

Target Inflasi Jangka Menengah	Tidak Jelas	Ya	Ya
Komunikasi Dengan Publik	Intensif	Ya	Ya
Penggunaan Policy Rule Secara Spesifik	Monetary	Tidak Jelas	Penargetan perkiraan inflasi dan respon terhadap sisi penawaran
Publikasi Perkiraan Dan Output	Inflasi	Tidak Perlu	Ya
Target Pemerintah Ditetapkan Oleh (Goal Dependence)	Oleh (Goal Dependence)	Ya	Tidak perlu
Penggunaan Secara Instrumen Independen (Instrument Independence)	Instrumen Independen	Ya	Ya, tetapi tidak disebutkan secara tegas

I. Tipe Target Inflasi Dalm ITF

Dengan kerangka ITF, bank sentral harus melakukan penetapan target inflasi dengan memilih salah satu dari tiga tipe target berikut ini: (1) *point target*, (2) *point target with tolerance band*, dan (3) *target range*.

TIPE TARGET INFLASI	NEGARA	TIPE TARGET*			
		CONTOH BANK SENTRAL	POINT TARGET	POINT TARGET WITH TOLERANCE BAND	TARGET RANGE
POINT TARGET	Albania, Argentina, Iceland, India, Japan, Russia, Samoa, South Korea, Sweden, United Kingdom, United States	Reserve Bank of New Zealand	-	2% (±1%)	-
POINT TARGET WITH TOLERANCE BAND	Brazil, Canada, Chile, Czech Republic, Ghana, Guatemala, Indonesia, Mexico, New Zealand, Paraguay, Peru, Philippines, Romania, Thailand, Turkey	Bank of England	2%	-	-
		Bank Indonesia	-	3.5% (±1%)	-
		Bank of Canada	2%	-	-
TARGET RANGE	Australia, Azerbaijan, Botswana, Israel, South Africa	Reserve Bank of Australia	-	-	2-3%

*Data per Januari 2020

J. Model Teoritis Analisis ITF

Pemodelan untuk mengevaluasi kerangka strategi kebijakan moneter melibatkan dua komponen berikut ini:

1. Central Bank Objective Function

Fungsi utilitas bank sentral yang mencerminkan preferensi pembuat kebijakan dalam menghadapi trade-off antara fluktuasi output dan inflasi. Tujuan Bank sentral adalah untuk meminimalkan social loss function sebagai berikut:

$$L = 1/2 [(\pi_t - \pi^*)^2 + \beta (y_t - y^p - k)^2]$$

Dimana π , π^* , y , y^p , k , β adalah inflasi, target inflasi, tingkat output riil, output potensial, parameter konstan yang mempengaruhi kesenjangan output, dan degree of inflation aversion bank sentral.

2. Central Bank Constraint

Fungsi kendala bank sentral yang diderivasikan dari model sisi penawaran dalam perekonomian. Sisi penawaran menunjukkan *trade-off* antara tingkat output riil dan inflasi dalam perekonomian:

$$y_t = y^p + \alpha (\pi_t - \pi_t^e)$$

Dimana y , y^p , π , π^e , α adalah tingkat output riil, tingkat output potensial, tingkat inflasi, tingkat inflasi yang diharapkan, dan parameter inflation gap.

K. Tantangan Kebijakan Moneter

Global Financial Crisis (GFC) tahun 2008/2009 mengajarkan beberapa hal yang berkaitan dengan implementasi kebijakan moneter:

1. Beragam Tantangan Dan Pilihan Instrumen

Dalam perekonomian kecil terbuka, berbagai tantangan yang dialami kebijakan moneter sebagai dampak dari arus modal yang dinamis mengimplikasikan bahwa otoritas moneter seharusnya menggunakan berbagai instrumen juga.

2. Kestabilan Makroekonomi Dan Kestabilan Sistem Keuangan

Meski stabilitas harga harus tetap menjadi tujuan utama dari bank sentral, krisis keuangan global menunjukkan bahwa hanya mempertahankan inflasi yang rendah, tanpa menjaga stabilitas keuangan, tidaklah cukup.

3. Peranan Kebijakan Nilai Tukar Dalam Implementasi ITF

Dalam perekonomian ekonomi kecil terbuka, dinamika nilai tukar banyak dipengaruhi oleh persepsi risiko investor. Ada kalanya mengelola nilai tukar dilakukan untuk menghindari volatilitas yang berlebihan.

Pasca GFC 2008/2009, paradigma kebijakan mengarah pada pentingnya kestabilan sistem keuangan dalam mendukung kestabilan harga. Kompleksitas permasalahan dan tambahan sasaran kebijakan mengisyaratkan perlunya penguatan strategi bauran kebijakan (policy mix): *Monetary policy, Macroprudential policy & Capital Flows*

Management. Dalam konteks perekonomian kecil & terbuka (small open economy), perlu didukung oleh penguatan kelembagaan (melalui koordinasi dan strategi komunikasi).

L. Evolusi Kerangka Strategis Kebijakan

Kerangka strategi yang berfokus pada sasaran stabilitas harga berevolusi dari *Inflation Targeting Framework* (ITF), *Flexible Inflation Targeting Framework* (FITF) dan kemudian berubah menjadi *Integrated Inflation Targeting Framework* (IITF).

Flexible inflation targeting framework didefinisikan sebagai rezim inflation targeting yang tidak hanya bertujuan untuk menstabilkan inflasi di sekitar target inflasi namun juga mempertimbangkan kondisi perekonomian, terutama sektor keuangan dan sektor riil (Svenson 2009). Sedangkan, *Integrated Inflation Targeting Framework* (IITF) didefinisikan sebagai rezim *flexible inflation targeting* dengan beberapa karakteristik tambahan sebagai berikut:

1. Bank sentral memegang mandat stabilitas keuangan secara eksplisit;
2. Suku bunga kebijakan moneter harus dapat merespons secara langsung terhadap pertumbuhan kredit yang sangat cepat;
3. Kalibrasi kebijakan moneter dan makroprudensial untuk mencapai stabilitas makroekonomi dan keuangan
4. Implementasi kerangka strategi didasarkan pada model instrumen dan komunikasi yang baik untuk menghindari *adverse effect* dari kredibilitas kebijakan moneter

M. Perbedaan Karakteristik Dari Paradigma Baru

1. Sasaran Makroekonomi

	FITF	IITF
STABILITAS HARGA	Upaya awal untuk menjaga stabilitas harga dan output diwujudkan melalui penerapan penargetan inflasi yang proses perumusannya mempertimbangkan model Taylor rule untuk suku bunga jangka pendek	Upaya awal untuk menjaga stabilitas harga, output, dan sistem keuangan diwujudkan melalui penerapan penargetan inflasi yang perumusannya mempertimbangkan model State-contingent, augmented Taylor rule (model yang mengkalibrasikan suku bunga jangka pendek dengan variabel makroprudensial dan penyaluran kredit)
STABILITAS OUTPUT		
STABILITAS KEUANGAN	Stabilitas keuangan didukung oleh penerapan kebijakan makroprudensial	Stabilitas keuangan didukung oleh penggunaan instrumen kebijakan makroprudensial dan sistem nilai tukar mengambang terkendal dengan intervensi pasar valuta asing
	Stabilitas keuangan didukung oleh penerapan sistem nilai tukar mengambang (floating exchange rate)	

Sumber: Agfior dan Silva (2019)

2. Aspek Kelembagaan

	FITF	IITF
MANDAT STABILITAS HARGA	Menjadi kewenangan Komite Kebijakan Moneter	Menjadi kewenangan Komite Kebijakan Moneter
MANDAT STABILITAS KEUANGAN	Menjadi kewenangan Prudential Authority	Menjadi kewenangan Komite Stabilitas Sistem Keuangan
STRUKTUR KEWENANGAN	Pelaksanaan masing-masing mandat stabilitas tersebut menjadi tanggung jawab bagi dua lembaga yang berbeda	Pelaksanaan kedua mandat stabilitas tersebut menjadi tanggung jawab bagi satu lembaga (oleh Bank Sentral)

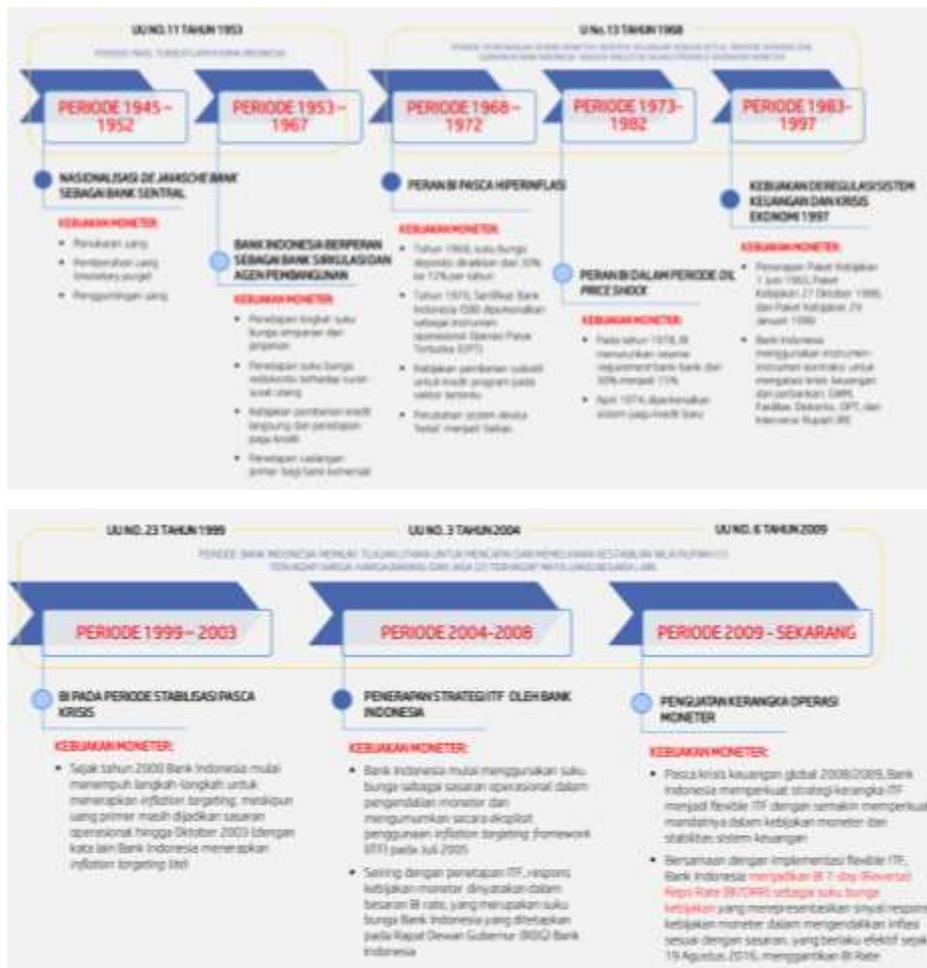
Sumber: Agilar dan Siba (2019)

3. Kebijakan Pendukung

	FITF	IITF
KEBUKUAN FISKAL DAN KEBERLANJUTAN UTANG PEMERINTAH (DEBT SUSTAINABILITY?)	Perumusan kebijakan fiskal yang mempertimbangkan kadah fiskal atas posisi defisit Pemerintah	Perumusan kebijakan fiskal yang didasarkan pada kadah fiskal yang mempertimbangkan atas (1) posisi defisit Pemerintah, (2) sikap zona stabilitas; (3) aspek kehati-hatian dari utang sektor swasta dengan demomasi mata uang asing
KEBUKUAN ALIRAN MODAL	Neraca modal terbuka dan sistem nilai tukar mengambang	Neraca modal terbuka dan sistem nilai tukar mengambang dengan prosedur peninjauan yang berbeda untuk tiap kadah: <ul style="list-style-type: none"> • Peningkatan apresiasi nilai tukar, instrumen kebijakan makroprudensial serta manajemen aliran modal • Pemunahan depresiasi nilai tukar, intervensi valuta asing untuk tujuan smoothing
		Artikulasi atas spillovers dan spillover dari kebijakan termasuk kebijakan makroprudensial yang membutuhkan koordinasi internasional
	Akumulasi cadangan devisa dan kredit eksternal Lembaga Keuangan Internasional	Akumulasi cadangan devisa serta kredit eksternal dari (1) Lembaga Keuangan Internasional dan (2) aktivitas swap Bilateral/Regional

Sumber: Agilar dan Siba (2019)

N. Kebijakan Moneter Indonesia: 1999 – 2020



O. Strategi Flexible ITF oleh Bank Indonesia

ELEMEN	PENGATURAN	KARAKTERSTIK
TARGET INFLASI	<ul style="list-style-type: none"> Ditetapkan oleh Pemerintah (KMK) atas rekomendasi BI. 	<ul style="list-style-type: none"> Sasaran inflasi IHK
INSTRUMEN & OPERASIONAL	<ul style="list-style-type: none"> Independensi instrumen Operasi Pasar Terbuka dengan Surat Berharga Negara (SBIN) Deposit Facility 	<ul style="list-style-type: none"> Suku bunga kebijakan: BI 7DRR Rate
PROSES PENGAMBILAN KEPUTUSAN	<ul style="list-style-type: none"> Rapat Dewan Gubernur (RDG) 	<ul style="list-style-type: none"> RDG bulanan : BI 7DRR Rate
TRANSPARANSI & AKUNTABILITAS	<ul style="list-style-type: none"> Akuntabilitas kepada Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) Laporan-laporan dan Komunikasi 	<ul style="list-style-type: none"> Tinjauan Kebijakan Moneter bulanan, Laporan Kebijakan Moneter Triwulanan Saran Pers dan Konferensi Pers Website Diseminasi ke daerah dan diskusi dengan pelaku pasar
KOORDINASI DENGAN PEMERINTAH	<ul style="list-style-type: none"> Tim Pengendalian Inflasi yang beranggotakan BI dan Pemerintah Pusat/Daerah (TPI dan TPID) Pertemuan secara reguler 	<ul style="list-style-type: none"> Koordinasi kebijakan untuk menentukan target dan mengendalikan inflasi Pembahasan asumsi makroekonomi dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia (APBN)

BAB IV

PENGELOLAAN NILAI TUKAR DAN ALIRAN MODAL ASING

A. Pengelolaan Nilai Tukar

1. Teori Penentuan Nilai Tukar

Awalnya, teori penentuan nilai tukar lebih ditekankan pada pandangan sisi perdagangan internasional dalam neraca pembayaran. Akan tetapi dengan semakin berkembangnya pasar keuangan global dan liberalisasi keuangan di banyak negara, teori yang berkembang lebih menekankan pada sisi transaksi modal dalam neraca pembayaran. Bagan berikut menggambarkan evolusi teori penentuan nilai tukar tersebut.



a. Purchasing Power Parity

Teori PPP menyatakan berlakunya *law of one price* untuk berbagai produk yang diperdagangkan secara internasional. Asumsi:

- 1) Tidak ada hambatan dalam perdagangan internasional
- 2) Tidak ada tindakan arbitrase untuk memperoleh keuntungan dari perdagangan valuta asing.

Harga barang untuk setiap negara akan sama setelah memperhitungkan tingkat nilai tukar yang ada, yaitu $P = P^* + S$, (S = nilai tukar nominal, P = tingkat harga barang domestik dan P^* = tingkat harga barang luar negeri). Apabila metode dan cakupan barang dalam perhitungan inflasi tidak jauh berbeda, maka berdasarkan PPP perubahan nilai tukar akan sama dengan perbedaan inflasi antar negara, yaitu $\Delta S = \pi - \pi^*$, (π dan π^* adalah tingkat inflasi domestik dan luar negeri).

PPP tersebut menjadi dasar bagi pengukuran nilai tukar tertimbang secara riil yang dikenal dengan *Real Effective Exchange Rate* (REER). $REER = \omega_j \pi_j^* / \pi$, (ω = porsi perdagangan dengan masing-masing negara mitra dagang). Perhitungan REER umumnya dinyatakan dalam suatu indeks tahun dasar yang mencerminkan kondisi normal negara yang bersangkutan. Indeks REER dapat dijadikan ukuran seberapa jauh perkembangan nilai tukar bergerak tidak sesuai dengan kondisi fundamental (misalignment). Indeks REER juga bisa digunakan untuk mengukur tingkat daya saing dari sisi nilai tukar riil sehingga dapat dianalisis pengaruhnya pada kinerja ekspor dan impor.

b. Interest Rate Parity (IRP)

Interest Rate Parity (IRP) menekankan konsep flows dalam pergerakan arus modal antar negara dalam neraca transaksi modal. Dengan adanya pasar aset Internasional, IRP berlaku sebagai perwujudan *law of one price* dari suku bunga antarnegara. Asumsi:

- 1) pasar valuta asing cukup efisien dalam mentransformasikan informasi kedalam pergerakan nilai tukar
- 2) tidak ada hambatan yang berarti dalam bekerjanya persaingan pasar sempurna
- 3) *perfect capital mobility*
- 4) *perfect capital substitutability*

Dalam kondisi tersebut, tingkat hasil investasi atau suku bunga antarnegara akan sama setelah memperhitungkan nilai tukar.

c. *Covered Interest Rate Parity (CIRP) dan (UIRP) Uncovered Interest Rate Parity*

Teori paritas suku bunga dapat ditunjukkan dalam bentuk CIRP maupun UIRP. Dalam UIRP, tingkat hasil investasi atau suku bunga domestik akan sama dengan suku bunga luar negeri setelah memperhitungkan ekspektasi perubahan nilai tukar:

$r = r^* + [E(S)-S]/S$ dimana (r,r^*) = suku bunga domestik dan luar negeri dan $[E(S) S]$ = eskpetasi dan tingkat nilai tukar spot.

Sementara CIRP menunjukkan paritas suku bunga untuk investasi antarnegara yang risiko nilai tukarnya telah dilindungi nilai (hedge) dengan transaksi forward: $r = r^* + (F - S)/S$, dimana F = nilai tukar forward.

Paritas suku bunga seperti ini dapat terjadi karena proses arbitrase dalam transaksi keuangan internasional akan mencegah adanya keuntungan abnormal dari transaksi investasi maupun pinjam meminjam. Setiap perbedaan suku bunga antarnegara akan dihilangkan melalui kebebasan mobilitas dana antarnegara.

d. *The Impossible Trinity*

Teori ini menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar, kebebasan mobilitas luar negeri dan otonomi kebijakan moneter untuk tujuan stabilitas harga domestik merupakan tiga tujuan yang sulit dicapai sekaligus dalam perekonomian terbuka.

e. *Model Mundel-Fleming: Impossible Trinity*

Model Mundell (1963)-Fleming (1962) merupakan model moneter pertama untuk penentuan nilai tukar dengan asumsi harga tetap karena kondisi *underemployment*. Model Mundell-Fleming menggunakan pendekatan IS-LM untuk ekonomi tertutup dan menambahkan hubungan ekonomi terbuka dengan teori PPP dan UIRP. Asumsi: ekonomi terbuka, biaya transportasi antarnegara sangat rendah sehingga PPP terpenuhi, ada premi risiko sehingga UIRP berlaku, dan mobilitas modal antarnegara berlangsung secara sempurna.

f. *Model Nilai Tukar dengan Rigiditas Harga: Dornbusch's Overshooting*

Dornbusch (1976) menjelaskan bahwa volatilitas nilai tukar jangka pendek lebih disebabkan oleh kekakuan harga (*sticky prices*) di pasar barang domestik sementara nilai tukar secara cepat bereaksi terhadap kejutan ekonomi di pasar

valas. Adanya asumsi rigiditas harga menyebabkan terjadinya trade-off antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek.

2. Rezim Nilai Tukar



- a. *Exchange rate arrangement with no separate legal tender*: mata uang negara lain bersirkulasi sebagai satu-satunya legal tender (dolarisasi formal).
- b. *Currency board arrangement*: pemerintah secara eksplisit menyatakan komitmen untuk menjaga nilai mata uangnya secara tetap terhadap mata uang negara lain (misal USD), uang domestik yang diedarkan dijamin dengan sejumlah cadangan devisa dan sistem devisa bebas.
- c. *Conventional Fixed Peg Arrangements*: negara (secara formal) mematok mata uangnya pada kurs tetap ke mata uang lain atau sekeranjang mata uang, dimana keranjang tersebut dibentuk dari mata uang negara mitra perdagangan utama dan bobot mencerminkan distribusi geografis dari perdagangan, jasa atau aliran modal.
- d. *Pegged Exchange Rates within Horizontal Bands*: nilai mata uang dijaga dalam margin fluktuasi tertentu setidaknya ± 1 persen disekitar kurs tetap atau margin antara nilai maksimum dan minimum nilai tukar melebihi 2 persen.
- e. *Crawling pegs*: pemerintah atau bank sentral menetapkan besaran nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing dan secara berkala dilakukan penyesuaian.
- f. *Floating*: tidak ada komitmen untuk menjaga nilai tukar pada level tertentu atau pada suatu batasan tertentu. Namun bank sentral melakukan intervensi di pasar uang.
- g. *Free Floating*: nilai mata uang sepenuhnya ditentukan mekanisme pasar (permintaan dan penawaran valas di pasar).

Keunggulan dan Kelemahan Nilai Tukar Tetap dan Mengambang

Nilai Tukar Mengambang

Keunggulan	Kelemahan
<ul style="list-style-type: none"> • Tingkat nilai tukar tersebut ditentukan secara prinsip oleh kekuatan pasar • Jika pasar beroperasi secara efisien dan nilai tukar bebas bergerak, tidak akan ada kesempatan bagi spekulasi untuk membuat keuntungan • Permintaan dan penawaran mata uang domestik terhadap mata uang asing akan seimbang dalam pasar 	<ul style="list-style-type: none"> • Pasar jarang beroperasi dengan efisiensi sempurna • Pola masa depan dari nilai tukar akan tidak pasti, yang mungkin menciptakan kesulitan bagi bisnis dalam perencanaan dan <i>pricing</i> • Kebebasan untuk mengoperasikan kebijakan moneter domestik yang independen mungkin disalahgunakan

Nilai Tukar Tetap

Keunggulan	Kelemahan
<ul style="list-style-type: none"> • Pada nilai tukar tetap, jika kurs bertahan lama dan dianggap tahan lama, maka memberikan iklim bisnis dengan basis yang pasti untuk perencanaan dan <i>pricing</i> • Rezim nilai tukar tetap memberlakukan batasan kebijakan moneter domestik. Pembatasan pada kebijakan moneter ini seringkali dianggap sebagai disiplin yang bermanfaat terhadap penerapan kebijakan yang berbeda secara signifikan dari <i>anchor country</i> • Rezim tingkat nilai tukar tetap memberlakukan disiplin langsung pada kebijakan moneter mungkin sesuai dalam situasi dimana instrumen keuangan dan pasar tidak 	<ul style="list-style-type: none"> • Pada nilai tukar tetap, jika rezim tersebut tidak memiliki kredibilitas yang lengkap, maka rentan terhadap serangan spekulatif • Tidak ada cara yang meyakinkan apakah pilihan tingkat nilai tukar tersebut optimal (<i>sustainable</i>) atau tidak • Pemeliharaan nilai tukar tetap mengharuskan bank sentral untuk siap melakukan intervensi di pasar valas pada tingkat nilai tukar yang ditetapkan: intervensi tersebut memunculkan konsekuensi moneter domestik yang mungkin tidak diperbaiki secara sempurna oleh sterilisasi

dikembangkan secara memadai untuk pengoperasian kebijakan moneter berbasis pasar	
--	--

3. Rezim Nilai Tukar di Beberapa Negara

a. Indonesia

Rezim nilai tukar di Indonesia terbagi menjadi tiga: 1) nilai tukar tetap: yang terjadi pada tahun 1973 sampai Maret 1983 (rupiah dipegang terhadap US Dollar), 2) mengambang terkendali: yang terjadi Maret 1983 sampai Agustus 1997 (rupiah dijaga pada band intervensi tertentu), dan 3) mengambang bebas: terjadi pada Agustus 1997 sampai sekarang (free floating, pergerakan rupiah ditentukan mekanisme pasar).

b. Amerika Serikat

Amerika Serikat menekankan sistem nilai tukar yang berbasis mekanisme pasar. Namun dalam praktiknya, pergerakan nilai tukar tidak sepenuhnya disebabkan oleh mekanisme pasar. Sejak runtuhnya sistem Bretton Woods 1971, Amerika Serikat telah menggunakan intervensi nilai tukar untuk memperlambat pergerakan nilai tukar. Intervensi nilai tukar oleh otoritas moneter AS menjadi jauh lebih jarang dilakukan pada akhir tahun 1990-an.

c. Jepang

Saat ini, Jepang masih mempertahankan rezim nilai tukar mengambang. Sejak tahun 2013, Jepang tidak lagi melakukan intervensi di pasar valuta asing. Dalam pernyataan G-7 pada Februari 2013, Jepang berjanji akan mendasarkan kebijakan ekonomi untuk tujuan-tujuan domestik dan menghindari kebijakan penargetan nilai tukar.

d. Korea Selatan

Korea Selatan secara resmi mempertahankan rezim nilai tukar yang ditentukan oleh pasar, dan otoritas terkait melakukan intervensi dengan tujuan untuk mengurangi volatilitas pada won. Pada Februari 2013, Korea bergabung dengan G-20 lainnya dan berkomitmen untuk menahan diri dari devaluasi mata uang dan tidak menargetkan nilai tukar untuk tujuan kompetitif.

e. Afrika Selatan

Afrika Selatan berevolusi dari rezim nilai tukar tetap pada tahun 1970 menjadi rezim nilai tukar mengambang terkendali pada 1979 sampai 1999. Pada Maret

1995 Afrika Selatan melakukan penyatuan nilai tukar (*unified exchange rate*) dengan sistem nilai tukar mengambang di bawah kebijakan moneter *inflation targetting*.

f. Brasil

Sejak tahun 1999, Brasil mulai mengimplementasikan kebijakan nilai tukar mengambang. Namun, dalam beberapa tahun terakhir ini, otoritas moneter Brasil telah mengambil langkah-langkah untuk mengendalikan volatilitas mata uang Brasil. Program intervensi resmi mulai dilakukan pada bulan September 2015 untuk memenuhi permintaan sektor swasta terkait lindung nilai (*hedging*) terhadap depresiasi real.

g. Malaysia

Krisis Keuangan Asia tahun 1998 memaksa Malaysia mengaitkan ringgit terhadap dolar AS. Namun, pada bulan Juli 2005, Malaysia mulai mengadopsi rezim nilai tukar mengambang terkendali. Implikasi dari kebijakan ini adalah ringgit direferensikan terhadap sekeranjang mata uang negara mitra dagang utama dan dibiarkan bergerak mengikuti mekanisme pasar. Seiring perkembangan ekonomi Malaysia, intervensi di pasar valas telah jarang dilakukan.

B. Pengelolaan Modal Asing

1. Manajemen Aliran Modal (*Capital Flows Management*)

Adalah perpindahan modal/dana (*capital*) dari suatu wilayah negara ke wilayah negara lain untuk tujuan investasi, baik dalam bentuk *portfolio* (*portfolio investment*), investasi langsung (*direct investment*), maupun pinjaman (*loan*).

Aliran modal dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

- a. *foreign direct investment* (FDI)
- b. *portfolio investment*
- c. “*other*” termasuk non-tradable instruments seperti *loans*, *deposits*, *trade credit*, dan *payment arrears on outstanding debt*

2. Peran Aliran Modal Asing dengan Menggunakan Identitas Pendapatan Nasional

Identitas neraca pembayaran (persamaan 1) mengatakan bahwa jika negara lebih banyak membeli barang dan jasa dari luar negeri, maka defisit *current account* harus dibiayai oleh satu atau lebih dari komponen berikut:

- a. Pinjaman dari luar negeri (*net capital inflow* (NKI))

- b. Penjualan aset luar negeri atau domestik (net capital inflow)
- c. Penjualan beberapa cadangan devisa (ΔR)

$$\text{Defisit CA} = \text{NKI} - \Delta R \quad (1) \quad \text{identitas neraca pembayaran}$$

Artinya, berdasarkan persamaan (1) pengeluaran negara (konsumsi dan investasi) lebih besar dari pendapatan nasional:

$$\text{Defisit CA} = I + C - \text{GNP} \quad (2) \quad \text{identitas pendapatan nasional}$$

Kombinasi (1) dan (2) akan menghasilkan persamaan berikut:

$$\text{NKI} = (I + C) - \text{GNP} + \Delta R \quad (3) \quad \text{GNP} - C = S \quad (4) \quad \text{tabungan nasional bruto}$$

Kombinasi (3) dan (4) menghasilkan:

$$\text{NKI} = 1 - S + \Delta R \quad (5)$$

Dengan demikian net capital inflow dikaitkan dengan antara peningkatan cadangan devisa atau kelebihan investasi atas tabungan.

3. Mengidentifikasi Penyebab dan Dampak dari Aliran Modal Masuk

a. Peningkatan potensi *supply* domestic

Perbaikan *term of trade*, seperti kenaikan harga komoditas ekspor akan meningkatkan return dalam perekonomian domestik (*supply potential*). Impor modal fisik dan pengetahuan teknis juga dalam beberapa kasus meningkatkan *supply potential*. Kenaikan *supply potential* meningkatkan *rate of return* dari modal dan menarik modal asing masuk ke dalam negeri. Aliran masuk ini mungkin dalam jangka pendek akan mempercepat dalam pemenuhan/realisasi *supply potential*. Tanpa aliran modal masuk, suku bunga harus meningkat lebih tinggi untuk mendorong investasi domestik.

b. Kenaikan Permintaan Domestik

Kenaikan permintaan domestik akan meningkatkan permintaan uang dan memberikan tekanan ke atas pada suku bunga dan nilai tukar. Kenaikan permintaan juga akan memperketat kondisi pasar tenaga kerja dan meningkatkan tingkat harga. Selanjutnya, aliran modal masuk akan berkontribusi untuk memenuhi peningkatan permintaan uang, sehingga mengurangi tekanan atas suku bunga.

c. Perubahan Kondisi Eksternal

Ketika aliran modal bebas melintasi berbagai negara, nilai tukar dan suku bunga domestik menjadi lebih sensitif terhadap perubahan jangka pendek dalam kondisi keuangan eksternal. Secara umum, suku bunga luar negeri yang lebih

tinggi akan memberikan tekanan ke atas pada suku bunga domestik. Bagaimanapun net effect dari perubahan suku bunga luar negeri bergantung pada penyebabnya:

- 1) Kebijakan moneter luar negeri yang lebih longgar, menyiratkan suku bunga luar negeri yang lebih rendah dan memberikan tekanan ke bawah pada suku bunga domestik. Tetapi mungkin juga berdampak pada permintaan asing yang lebih tinggi atas barang-barang domestik, meningkatkan inflasi domestik sehingga memerlukan kebijakan kontraktif.
- 2) Meningkatnya produktivitas luar negeri, akan meningkatkan rates of return luar negeri relatif terhadap domestik, sehingga memberikan tekanan keatas pada suku bunga domestik.

d. *Timing*

Tujuan penting investor potensial adalah untuk mengidentifikasi pasar yang menguntungkan. Oleh karena itu aliran modal masuk sangat sensitif terhadap “*trigger events*” yang terjadi. Peristiwa pemicu (*trigger events*) mungkin menyiratkan peningkatan dalam ekspektasi aktivitas riil masa depan dan *rate of return*. Ekuilibrium nilai tukar mungkin terapresiasi. Jika rezim nilai tukarnya mengambang maka mungkin ada kenaikan dalam nilai tukar nominal. Namun, jika rezim nilai tukarnya tetap, arus masuk modal yang besar secara tiba-tiba akan meningkatkan cadangan devisa sehingga memberikan tekanan ke atas pada harga dan nilai tukar riil.

4. Manajemen Aliran Modal Indonesia

Periode	Pengaturan	Tujuan	Ketentuan
2014	Penambahan item pengecualian PkN Jk. Pendek	Menambah inflow, mengurangi potensi unnecessary demand dan capital outflow	PBI No. 16/7/2014
	Penerapan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan utang luar negeri korporasi nonbank	Memperkuat mitigasi risiko ULN korporasi nonbank	PBI No. 16/20/2014
2015	Penurunan Holding Period atas pembelian SBI dari 1 bulan menjadi 1 minggu.	Upaya menarik inflow.	SE Ekstern 17/29/DPM
	Menurunkan batas pembelian valas dengan pembuktian dokumen underlying dari USD 100 ribu menjadi USD 25 ribu	Minimisasi outflow akibat transaksi valas utk tujuan spekulatif	PBI No. 17/13/PBI/2015 PBI No. 17/14/PBI/2014
2019	Penerbitan Surat Berharga Bank Indonesia (SBBi) Valas	Penyediaan outlet valas domestik	PBI No. 17/17/PBI/2015
	Memperhitungkan transaksi partisipasi risiko sebagai dalam pengelolaan ULN Bank	Meningkatkan mitigasi risiko ULN Bank	PBI No. 21/1/PBI/2019

BAB V

SISTEM KEUANGAN

A. Dimensi Konseptual

Pasar keuangan berperan penting dalam meningkatkan efisiensi perekonomian melalui *channeling funds* dari pihak yang tidak memiliki kapasitas untuk memanfaatkan dana untuk kepentingan produktif kepada pihak yang mampu memanfaatkan dana untuk aktivitas produksi. Aktivitas di pasar keuangan dipengaruhi oleh aktivitas-aktivitas di pasar keuangan dan memiliki dampak langsung terhadap kesejahteraan individu, perilaku bisnis dan konsumen, dan fluktuasi kinerja perekonomian.

Lebih lanjut, lembaga perantara keuangan (*financial intermediaries*) mampu menurunkan biaya secara signifikan serta mampu menurunkan risiko secara substansial melalui skala ekonomi yang dimilikinya. Contohnya: biaya asuransi menjadi ekonomis akibat skala usaha.

Dalam pasar keuangan juga terdapat biaya transaksi dimana biaya transaksi timbul akibat pelaksanaan transaksi keuangan yaitu dapat berupa biaya berbentuk moneter dan waktu. Biaya transaksi dapat berkurang dengan adanya lembaga perantara keuangan (*financial intermediaries*).



Dalam pasar keuangan juga terjadi asimetri informasi, asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak tidak memiliki informasi yang cukup terkait pihak lainnya dalam suatu transaksi, sehingga tidak mampu membuat keputusan yang akurat. Dampak asimetri informasi di pasar keuangan:

1. Adverse selection

Muncul sebelum transaksi terjadi. Yaitu pihak yang paling aktif dan terlibat dalam transaksi adalah pihak yang memiliki performa atau kinerja buruk. Contoh: kreditor dengan potensi buruk (i.e. gagal bayar) justru merupakan pihak yang paling aktif mencari pinjaman.

2. Moral Hazard

Muncul setelah transaksi terjadi. Yaitu adanya kemungkinan perilaku penyimpangan atau tidak diinginkan. Contoh: kreditur terlibat dalam usaha yang tidak menguntungkan, menurut debitur (atau bahkan digunakan untuk kepentingan konsumsi) setelah mendapat pinjaman

3. Potensi kejahatan

Dimana tindak kejahatan semakin marak menyimpang dengan peningkatan intensitas asimetri informasi.

B. Pasar Keuangan dan Instrumen Keuangan

1. Struktur Pasar Keuangan

Struktur pasar keuangan terdiri dari:

- a. Pasar hutang (*debt market*): obligasi atau hipotek. Perjanjian oleh peminjam untuk membayar angsuran hutang secara tetap dalam jeda waktu tertentu hingga jatuh tempo. Hutang jangka pendek memiliki jatuh tempo kurang dari 1 tahun, sementara hutang jangka Panjang memiliki jatuh tempo lebih dari 10 tahun.
- b. Pasar equitas: saham umum (*general stock*). Klaim dari saham dalam bentuk penerimaan bersih (pendapatan setelah dikurangi pengeluaran dan pajak) dan aset bisnis. Equitas dibayarkan kepada pemegang saham secara periodic dalam bentuk deviden.
- c. Pasar primer: adalah pasar keuangan dimana sekuritas baru diterbitkan (misalnya saham dan obligasi) dan dijual kepada para pembeli perdana oleh pemerintah atau lembaga swasta. Hal ini umumnya tidak tersedia secara umum, mengingat penjualan perdana dibantu oleh bank investasi melalui *underwriting* sekuritas.
- d. Pasar sekunder: adalah pasar keuangan dimana sekuritas yang awalnya dijual di pasar primer diperjual-belikan kembali. Di pasar ini, *broker* dan *dealer* menghubungkan penjual dan pembeli sekuritas. Broker mempertemukan pembeli dan penjual sekuritas, sementara dealer mempertemukan penjual dan pembeli pada harga yang disepakati.
- e. Pasar uang: pasar keuangan di mana hanya hutang jangka pendek yang diperdagangkan (jatuh tempo kurang dari 1 tahun). Pasar ini digunakan untuk menghasilkan pendapatan bunga dari surplus dana dalam jangka pendek. Instrumen yang diperdagangkan meliputi: obligasi pemerintah, *negotiable bank certificates of deposit*, *commercial paper*, dan *repurchase agreement* (*repo*).

- f. Pasar Modal, adalah pasar keuangan yang memperdagangkan hutang dan ekuitas jangka Panjang. Instrument yang digunakan antara lain: saham, hipotek dan hipotek yang dijamin sekuritas, obligasi perusahaan dan sekuritas pemerintah.

Pasar keuangan internasional terdiri dari:

- a. Obligasi asing: obligasi asing diperdagangkan di negara asing dengan denominasi mata uang negara tersebut.
 - b. Eurobond: Eurobond memiliki denominasi dalam mata selain daripada mata uang yang menjual Eurobond tersebut.
 - c. Eurocurrencies: Eurocurrencies adalah mata uang yang didepositokan di bank-bank di luar negara tersebut. Contoh: Eurodollar, yaitu US dollar yang didepositokan di bank-bank asing di luar US atau di kantor cabang luar negeri bank-bank USA.
 - d. Pasar Saham Dunia: pasar ini diperuntukkan bagi pembiayaan pemerintah pusat.
2. Jenis Lembaga Keuangan

- a. Bank

Bank adalah lembaga keuangan yang menerima simpanan dari individu dan organisasi untuk kemudian dipinjamkan ke pihak ketiga dalam bentuk hutang, contoh: Bank Komersial, *mutual saving banks*, *credit unions*.

- b. *Contractual saving institution*

Lembaga keuangan dalam klasifikasi ini mengumpulkan uang secara periodik sesuai dengan kontrak. Contoh: perusahaan asuransi dan lembaga dana pension.

- c. Lembaga investasi

Lembaga investasi terdiri dari lembaga pembiayaan, *mutual funds*, *money market mutual funds*, dan *investment bank*.

C. Integritas Pasar Keuangan

Integritas pasar keuangan pada intinya menghapus hambatan lalu lintas arus keuangan antar negara di kawasan serta mengembangkan infrastruktur keuangan regional untuk mendukung kelancaran dan meningkatkan transaksi keuangan lintas batas, serta memelihara stabilitas keuangan dalam suatu kawasan. Sebagai contohnya:

1. Pencurian ikan sebagai *Transnasional Organized Crime*

Pencurian ikan umumnya berkaitan dengan kejahatan berat dan termasuk ke dalam *transnational organized crime*. Hasi kejahatan dari pencurian ikan, dan juga hasil

kejahatan lain terkait, akan bermuara ke pencucian uang. Jadi, upaya meningkatkan transparansi transaksi keuangan dan pengendali utama perusahaan (ultimate beneficiary ownership) sangat penting dalam penanggulangan pencucian uang dan kejahatan-kejahatan asal.

2. Pencucian Uang

Dampak yang dialami oleh negara akibat pencucian uang sangatlah besar, akan kurang lebih sebanding dengan suatu *proceeds of crimes*. Dampak pencucian uang secara makro antara lain: mempersulit pengendalian moneter, mengurangi pendapatan negara, dan meningkatnya *country risk*. Dampak secara mikro antara lain menimbulkan *cost economy* dan mengganggu persaingan. Sedangkan, dampak secara social politik yaitu mengakibatkan tidak berjalannya sistem hukum dengan baik sehingga mengurangi kepastian hukum yang penting bagi semua orang.

D. Isu-isu Terkini

1. Bank Run

Bank run adalah sebuah fenomena dimana masyarakat berbondong-bongong menarik uang/tabungannya dari bank secara bersamaan dan terjadi secara masif. Fenomena ini dapat terjadi apabila masyarakat memiliki ekspektasi bahwa di masa depan bank akan bangkrut, atau keadaan ekonomi negara memburuk. Masyarakat kemudian akan menukarkan uang yang telah ditarik menjadi aset lainnya e.g. surat berharga pemerintah, logam mulia. Beberapa contoh kasus bank run:

- a. Krisis moneter Indonesia tahun 1998: Bank-bank kehabisan likuiditas akibat penarikan masal oleh masyarakat.
- b. Krisis ekonomi Argentina tahun 1998- 2002: masyarakat Argentina (terutama perusahaan) menarik uang secara besar-besaran untuk ditukar terhadap valuta asing. Bahkan pemerintah Argentina sampai menerapkan kebijakan bernama *corralito* yaitu membekukan seluruh akun bank selama 90 hari.

2. Bank Run 2008: Kasus Bear Stearns

Bear Stearns bukan merupakan bank yang menerima simpanan nasabah, namun beroperasi dengan membiayai investasi jangka panjang melalui penjualan surat utang jangka pendek (disebut sebagai *asset backed commercial paper*). Praktik bisnis ini menyebabkan Bear Stearns rawan apabila terjadi kepanikan dan distrust dari pemegang surat hutangnya. Kasus bank run Bear Stearns dimulai karena asimetri informasi dimana kehilangan kepercayaan investor akibat krisis finansial

global 2008. Akibatnya dari hal ini adalah klien melakukan penarikan dana nya. Dalam dua hari, modal Bear Stearns yang semula sebesar 17 millias USD turun drastis menjadi 1 miliar USD.

3. Fraud: Skandal Enron

Enron merupakan salah satu perusahaan energi terbesar di Amerika Utara. Pertumbuhan nilai sahamnya adalah salah satu yang tertinggi di S&P 500 (311%) selama dekade 1990an, dan bahkan sempat mendapat predikat *most innovative large company* di AS menurut *fortune most admired companies survey*. Enron memperluas bisnisnya berupa energy trading, yaitu menghimpun dana layaknya bank dan menyalurkannya pada proyek energi. Namun, konsep bisnis Enron ini tidak diatur secara jelas. Kejatuhan Enron dimulai ketika ditemukan fraud pada pencatatan akuntansinya. Memanfaatkan celah pada aturan akuntansi, Enron menyembunyikan miliaran dollar kerugian akibat proyek-proyek yang gagal.

BAB VI

STABILITAS SISTEM KEUANGAN DAN KEBIJAKAN MAKROPUDENSIAL

A. Definisi Stabilitas Sistem Keuangan

Stabilitas sistem keuangan merupakan kemampuan sistem untuk memfasilitasi alokasi sumber daya ekonomi secara efisien dan memfasilitasi aktivitas ekonomi yang lain seperti pertumbuhan ekonomi dan akumulasi asset secara efektif. Secara khusus, sistem keuangan mampu untuk melakukan fungsi intermediasi, manajemen risiko, dan menyelenggarakan pembayaran sehingga mampu mempertahankan sistem keuangan pada saat terjadi kejutan ekonomi. Pada gambar dibawah ini merupakan berbagai kebijakan untuk mencapai stabilitas sistem keuangan:



Bank Indonesia menyusun Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK). ISSK merupakan indeks yang mencerminkan kondisi kestabilan sistem keuangan dengan melihat sumber-sumber instabilitas. Indeks ini dibentuk dengan melihat sistem keuangan yang terdiri atas institusi keuangan dan pasar. Lebih lanjut, berkaitan dengan stabilitas sistem keuangan bahwa terdapat komite stabilitas sistem keuangan yang merupakan forum komunikasi dan koordinasi antara otoritas moneter, fiskal, dan sektor keuangan. Komunikasi dan koordinasi ini penting untuk mengidentifikasi dan mengukur risiko sistemik. Selanjutnya, forum tersebut mengkoordinasi kebijakan makroprudensial untuk menurunkan ketidakstabilan sistem keuangan.

B. Kebijakan Makroprudensial

Kebijakan makroprudensial adalah Kebijakan yang menggunakan berbagai alat prudensial untuk membatasi risiko sistemik atau risiko kegagalan sistem keuangan. Oleh karena itu, kebijakan makroprudensial mencegah terjadinya disrupsi penyediaan jasa keuangan yang memiliki konsekuensi serius terhadap sektor riil.

Tujuan kebijakan makropudensial yaitu mitigasi risiko dimana bertujuan mengurangi risiko keuangan sistemik yang berlebihan dan mengurangi biaya akibat instabilitas sistem keuangan. Risiko sistemik dipengaruhi oleh fluktuasi siklus ekonomi dan keuangan antar waktu (*time dimension*), dan derajat keterkaitan lembaga keuangan dan pasar (*cross-sectional dimension*).

C. Diagram Kebijakan Moneter, Makropudensial, Mikropudensial, dan Resolusi

	Makropudensial	Mikropudensial	Moneter	Resolusi
Immediate Objective	Membatasi risiko keuangan sistemik secara keseluruhan	Membatasi risiko institusi secara individual	-	-
Final Objective	Menghindari biaya ekonomi akibat adanya ketidakstabilan finansial	Melindungi depositor/konsumen	Mencapai stabilitas harga, tingkat pengangguran rendah, pertumbuhan ekonomi yang tinggi	Menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan terhadap keseluruhan kegiatan sektor keuangan, baik perbankan maupun lembaga keuangan non-bank.
Indikator	Stabilitas harga, stabilitas finansial, kesehatan lembaga keuangan	Stabilitas finansial, kesehatan lembaga keuangan	Stabilitas harga, stabilitas finansial	Stabilitas Finansial
	Bank Sentral, Otoritas Fiskal, Otoritas Moneter	Financial Institutions	Bank Sentral	Otoritas Keuangan (LPS, FDIC)

D. Risiko-risiko Sektor Keuangan

1. Risiko Sistematis

Risiko sistematis: terjadinya ketidakseimbangan keuangan antar waktu dan prosiklikalitas dari sistem keuangan. Risiko sistematis yaitu risiko yang dihadapi sektor keuangan dan terdistribusi di seluruh institusi sistem keuangan domestik atau eksternal (*cross-section dimensional risk*). Contoh: 1) adanya paparan lembaga keuangan yang gagal dan menular ke lembaga keuangan yang lainnya (*linkage*), 2) peristiwa *too big to fail*.

2. Risiko Siklikal

Merupakan risiko yang dihadapi sektor keuangan dan terdistribusi di sebuah periode waktu/siklus bisnis tertentu (*time dimension risk*). Contoh: (1) *boom-bust cycle* dalam suplai uang, (2) *economic bubbles* dan *imbalances*.

E. Pemilihan Instrumen Kebijakan Makroprudensial

Tiga faktor mempengaruhi pemilihan instrumen:

1. Derajat Pertumbuhan dan Sektor Keuangan

Lebih banyak *emerging market economies* (EME) yang membutuhkan kebijakan untuk mengatasi kegagalan pasar. Di negara-negara tersebut, pasar keuangan belum berkembang dan bank mendominasi sektor keuangan. Oleh karena itu, negara tersebut akan menghadapi risiko likuiditas sistemik dan cenderung menggunakan instrumen untuk risiko tersebut. Di sisi lain, negara maju lebih cenderung untuk memilih instrumen kredit.

2. Regim Nilai Tukar

Negara-negara dengan nilai tukar tetap atau *managed* cenderung menggunakan kebijakan makroprudensial lebih sering. Di negara tersebut, pertumbuhan kredit berasosiasi dengan aliran modal masuk.

3. Jenis Kejutan

Emerging market economies memiliki ukuran ekonomi domestik yang lebih kecil dan derajat keterbukaan tinggi. Oleh karena itu, aliran modal masuk adalah kejutan untuk EME dengan dampak yang cukup besar untuk sektor keuangan.

F. Kebijakan Makroprudensial Untuk Mengatasi Risiko-risiko Sektor Keuangan

Regulatory Capital	<ul style="list-style-type: none"> • Adanya tambahan modal untuk mengurangi biaya sistemik; pengurangan sensitivitas persyaratan modal terhadap periode ekonomi • Adanya syarat keamanan yang bergantung pada siklus bisnis untuk penyediaan cadangan modal lembaga keuangan;
--------------------	---

	pengaturan kebutuhan untuk jenis paparan tertentu
Pembiayaan Likuiditas	<ul style="list-style-type: none"> • Adanya persyaratan likuiditas yang bergantung pada siklus, konsentrasi bank, peminjam, jenis pinjaman atau sumber dana; • Adanya kontrol persyaratan pinjaman dan cadangan dalam mata uang asing untuk membatasi paparan asing.
Perjanjian Jaminan	<ul style="list-style-type: none"> • Adanya penghitungan variabel maturity yang baik dalam kaitannya dengan nilai pinjaman; • Adanya metodologi evaluasi untuk tujuan jaminan; perpanjangan batas kredit atas dasar kenaikan nilai aset; penetapan persyaratan safety margin yang aman sepanjang siklus.
Batas Konsentrasi Risiko	<ul style="list-style-type: none"> • Adanya metodologi evaluasi untuk tujuan jaminan; perpanjangan batas kredit atas dasar kenaikan nilai aset; penetapan persyaratan safety margin yang aman sepanjang siklus.
Sistem Remunerasi	<ul style="list-style-type: none"> • Adanya pedoman yang menghubungkan laporan kinerja pembayaran dengan pengukuran risiko jangka panjang ex-ante • Adanya perluasan ekuitas dengan laba yang diperoleh.
Pembatasan Distribusi Laba	Pengadaan batasan pembayaran dividen di masa yang baik untuk membantu membangun buffer saat masa resesi.
Mekanisme Asuransi	Adanya asuransi untuk risiko sistemik yang dibiayai oleh kurs (terkait dengan pertumbuhan aset bank) selama batas tertentu; simpanan asuransi dengan premi yang sensitif terhadap risiko sistemik dan didukung oleh parameter ekonomi mikro.
Manajemen Kegagalan dan Resolusi	Peningkatan control (lebih rigid) pada saat ekspansi

G. Keunggulan Kebijakan Makropudensial

1. Instrumen makropudensial lebih fleksibel dibanding instrumen fiskal dan memiliki kelambanan implementasi yang lebih pendek
2. Instrumen makropudensial lebih fleksibel dibanding instrumen fiskal dan memiliki kelambanan implementasi yang lebih pendek. Oleh karena itu, biaya penerapan instrumen makropudensial cukup rendah.

3. Instrumen makroprudensial tertentu (*caps on foreign currency lending*) bermanfaat pada saat pengetatan kebijakan moneter tidak bisa diterapkan (inflasi di bawah target).

BAB VII

SISTEM PEMBAYARAN I (SP I)

A. Definisi Sistem Pembayaran

Sistem pembayaran adalah sebuah sistem yang di dalamnya terdapat: seperangkat aturan, kontrak perjanjian, fasilitas, dan mekanisme operasional, yang digunakan untuk mengirim, meratifikasi dan menerima pembayaran serta memenuhi kewajiban pembayaran, dimana melalui pertukaran nilai antara individu, bank dan institusi lainnya baik domestik maupun lintas batas "antar negara". Selanjutnya, tujuan dari sistem pembayaran adalah memungkinkan orang untuk memindahkan account dari satu bank ke bank lainnya (Sheppard, 1996).

B. Peran Sistem Pembayaran dalam Perekonomian

Sistem pembayaran memiliki tiga peranan dalam perekonomian (Sheppard, 1996) antara lain:

1. Stabilitas Keuangan

Gangguan pada sistem pembayaran akan menyebabkan keterlambatan atau kegagalan kewajiban pembayaran, yang pada gilirannya akan menyebabkan penurunan kepercayaan publik terhadap likuiditas dan stabilitas sistem keuangan dan perbankan.

2. Instrumen Kebijakan Moneter

Dengan sistem pembayaran yang lancar, kebijakan moneter dapat mempengaruhi likuiditas ekonomi sehingga proses transmisi kebijakan moneter dari sistem perbankan ke sektor riil dapat berjalan lancar.

3. Efisiensi Ekonomi

Keterlambatan dan ketidakakuratan dalam pembayaran akan mengganggu perencanaan keuangan bisnis dan pada akhirnya akan mengakibatkan penurunan produktivitas ekonomi.

Terdapat tiga elemen utama dalam SP (Sheppard, 1996) antara lain:

1. Otorisasi pelaksanaan pembayaran: Pembayar memberikan otoritas kepada bank dimana uangnya berada untuk melakukan transfer/pembayaran.
2. Pertukaran perintah pembayaran antarbank yang terlibat dalam proses transaksi pembayaran: hal ini sering disebut dengan kliring.

3. Setelmen (penyelesaian transaksi) antarbank yang terlibat dalam proses transaksi pembayaran: Bank pembayar harus mengkompensasi bank penerima secara bilateral atau melalui rekening yang dimiliki oleh bank-bank tersebut pada lembaga penyelenggara kliring, biasanya bank sentral suatu negara.

C. Lembaga dalam Sistem Pembayaran

1. Lembaga yang menyelenggarakan sistem pembayaran
Umumnya adalah bank sentral masing-masing negara atau lembaga independent (milik pemerintah atau swasta) yang diberi kewenangan oleh pemerintah untuk menyelenggarakan sistem pembayaran
2. Lembaga yang mengatur dan mengawasi sistem pembayaran: bank sentral masing-masing negara.
3. Lembaga yang memberikan jasa pelayanan pembayaran: Bank dan Lembaga keuangan non-bank
4. Lembaga pendukung sistem pembayaran
Penyelesaian masalah yang terjadi antara pihak-pihak yang terlibat dalam sistem pembayaran (disputes dan complaints) biasanya ditunjuk suatu lembaga arbitrase.

D. Prinsip-prinsip Dasar Sistem Pembayaran

Terdapat 10 prinsip dasar dalam sistem pembayaran (The Committee on Payment and Settlement Systems (2001):

1. Sistem pembayaran harus memiliki landasan hukum yang kuat;
2. Sistem pembayaran harus mempunyai aturan dan prosedur yang memungkinkan peserta memahami risiko keuangan yang mungkin akan dihadapi;
3. Sistem ini harus memiliki prosedur yang jelas untuk manajemen risiko kredit dan risiko likuiditas;
4. Sistem ini harus menjamin agar setelmen dapat dilakukan pada hari yang sama, minimal pada akhir hari;
5. Untuk sistem yang memiliki multilateral netting, minimal sistem ini harus mampu memastikan penyelesaian setelmen harian yang cepat pada saat peserta tidak mampu menyelesaikan kewajibannya untuk satu setelmen terbesar;
6. Aset yang digunakan untuk setelmen sebaiknya berada di bank sentral (claim on the central bank). Dalam hal aset yang berada di luar bank sentral yang digunakan, maka aset tersebut harus tidak memiliki (atau kecil) risiko kredit dan risiko likuiditas;

7. Sistem ini harus menjamin tingkat keamanan dan kepercayaan operasional yang tinggi, dan harus memiliki penanganan darurat untuk penyelesaian pemrosesan harian yang cepat;
8. Sistem ini harus menyediakan alat untuk melakukan pembayaran yang praktis untuk pemakainya dan efisien untuk perekonomian;
9. Sistem ini harus memiliki tujuan dan kriteria yang transparan untuk peserta, yang memungkinkan akses yang adil dan transparan; dan
10. Pengaturan (*governance arrangements*) dari sistem ini harus efektif, akuntabel, dan transparan.

E. Risiko-risiko Sistem Pembayaran

Terdapat 3 risiko dalam sistem pembayaran (Sheppard, 1996):

1. Risiko Kredit

Risiko kredit, risiko ini timbul dari nasabah yang ingin melakukan transaksi pembayaran. Risiko ini ada dua, yaitu:

- a. Risiko karena dana yang dimiliki oleh nasabah tidak cukup, dan
- b. Risiko yang timbul karena alat pembayaran yang digunakan oleh nasabah ditolak.

2. Risiko penyelenggara setelmen: Risiko yang bukan bank sentral, risiko yang timbul karena kegagalan sistem pembayaran

3. Risiko setelmen: risiko yang timbul karena keterlambatan setelmen antara bank-bank yang terlibat dalam suatu transaksi. Keterlambatan tersebut disebabkan oleh dua hal, yaitu:

- a. Keterlambatan penyampaian instruksi pembayaran dari bank pengirim ke bank penerima;
- b. Keterlambatan penyelenggaraan setelmen.

Sedangkan, menurut CPSS (1996) terdapat lima risiko dalam sistem pembayaran antara lain:

Risiko	Definisi
Risiko kredit	Risiko muncul ketika salah satu peserta dalam sistem pembayaran tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo atau di masa depan.
Risiko likuiditas	Risiko muncul ketika salah satu peserta dalam sistem pembayaran tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, meskipun mungkin di masa depan;

Risiko Operasional	Risiko muncul ketika salah satu peserta dalam sistem pembayaran tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, meskipun mungkin di masa depan;
Risiko hukum	Kerangka hukum yang lemah atau ketidakpastian hukum dapat menyebabkan atau memperburuk risiko kredit dan risiko likuiditas;
Risiko sistematis	Ketidakmampuan satu peserta untuk memenuhi kewajibannya, atau gangguan dalam sistem menyebabkan ketidakmampuan peserta lain untuk memenuhi kewajiban mereka yang jatuh tempo. Lebih lanjut, kegagalan pembayaran ini dapat menyebar luas sehingga pada akhirnya dapat membahayakan sistem atau pasar keuangan.

F. Karakteristik Instrumen dalam Sistem Pembayaran

Terdapat tiga instrument dalam sistem pembayaran (Sheppard, 1996):

Instrumen SP	Keterangan
Bentuk fisik	Berupa: a. Warkat atau dokumen → cek, bilyet giro, nota debit, nota kredit b. Kartu → kartu kredit, kartu debit, kartu ATM, smart cards c. Tanpa fisik → internet atau telepon.
Sistem pengamanan,	Untuk memastikan bahwa instruksi diberikan oleh yang berhak/pemilik rekening, dan bukan merupakan pemalsuan. Bentuk pengamanan sangat tergantung pada bentuk fisik.
Basis pembayaran	Terdapat dua jenis, yaitu: a. Debit-based → penyampaian instruksi pembayaran dari pembayar ke penerima dana. b. Credit-based → dimulai dengan penyampaian instruksi pembayaran dari pembayar ke bank pembayar yang selanjutnya disampaikan ke bank penerima.

G. Proses Penyelesaian Pembayaran

1. Hubungan Bilateral vs Multilateral
 - a. Hubungan bilateral artinya setiap bank mempunyai hubungan koresponden dengan bank lain, tanpa melalui pihak ketiga, dimana setiap bank memiliki rekening di bank korespondennya.
 - b. Hubungan multilateral artinya hubungan koresponden antarbank dilakukan melalui pihak ketiga atau agen setelmen.
2. Sistem Batch vs Real Time
 - a. Sistem batch artinya instruksi pembayaran dikumpulkan terlebih dahulu sedangkan pemrosesannya dilakukan kemudian dalam jumlah tertentu sekaligus pada satu waktu tertentu, sehingga sering juga disebut sebagai sistem deferred "tertunda".
 - b. Sistem real time artinya penyampaian dan pemrosesan instruksi pembayaran dilakukan satu demi satu seketika setiap datangnya instruksi pembayaran.
3. Settlement Gross vs Net

- a. Settlement gross artinya setiap instruksi pembayaran dikirim dari bank pembayar ke bank sentral dan secara individu diselesaikan pada rekening bank pembayar dan bank penerima, sehingga akan terdapat pembukuan debit dan kredit untuk setiap instruksi pembayaran yang diselesaikan.
 - b. Settlement net artinya Bank tidak menyelesaikan instruksi pembayaran secara individu, seperti pada setelmen gross, melainkan bank mengumpulkan semua tagihan dan kewajiban dalam periode tertentu yang kemudian dibuatkan posisi final sebelum proses setelmen.
4. Real Time Gross Settlement (RTGS)
Proses penyelesaian akhir transaksi (*settlement*) pembayaran yang dilakukan per transaksi dan bersifat real-time
 5. Kliring
Sistem penyelesaian transaksi berbasis *deffered net multilateral*. Setelmen sistem pembayaran bernilai kecil pada umumnya menggunakan sistem kliring.

H. Peran Bank Sentral dalam Sistem Pembayaran dan di beberapa Negara

Keterlibatan atau peran bank sentral dalam SP meliputi empat hal (Sheppard, 1996):

1. Pemakai sistem pembayaran
BS mempunyai transaksi yang harus dilaksanakan, seperti setelmen dari operasi pasar terbuka, transaksi devisa, pembayaran tagihan, gaji, pensiun, dan sebagainya.
2. Anggota sistem pembayaran
BS perlu membayar dan menerima pembayaran atas nama nasabahnya sendiri, seperti pemerintah dan lembaga keuangan internasional.
3. Penyedia sistem pembayaran
BS menyediakan fasilitas dan menyelenggarakan sistem pembayaran.

Peran Bank Sentral pada sistem pembayaran di beberapa negara:

Negara	Keterlibatan dalam SP	Hubungan dengan SP
Indonesia	Full	Operator, regulator, dan pengawas
Itali		Operator dan pengawas
Malaysia		Kliring dan transfer elektronik
Meksiko		Regulator
Sri Lanka		Kliring
Amerika	Sebagian	Operator dan pengawas
Pakistan		Kliring dimana ada kantor bank
Bangladesh		Kliring di kota-kota
Perancis	Sedikit	Pengawas
Cili		Regulator dan partisipasi

I. Sejarah Sistem Pembayaran di Indonesia

1. De Javasche Bank (1828: Hindia Belanda)
 - a. De Javasche Bank mempunyai hak khusus sebagai bank sirkulasi yang diijinkan untuk mencetak dan mengedarkan uang.
 - b. Pembayaran melalui rekening koran baru dikenal sejak 1 Januari 1907.
 - c. Perjanjian penghitungan kliring untuk wilayah Batavia (sekarang Jakarta) pertama kali ditandatangani pada 15 Februari 1909, wilayah Semarang dan Surabaya (1909), Medan (1915), Bandung (1921), dan Makasar (1922).
2. Periode awal terbentuknya Bank Indonesia (1954)

Pengembangan SP rekening koran (dengan cek, bank draft, nota kredit, dan warkat lainnya) dimulai sejak akhir Desember 1954.
3. Peran BI Pasca Hiperlansi (1968)

BI menyelenggarakan kliring antarbank untuk bank-bank yang berada dalam wilayah kliring yang sama.
4. Sistem Otomasi kliring (berbasis warkat) 1990-1994

Sistem ini bertahap diterapkan secara terbatas sejak 7 April 1990. Penerapan sistem otomasi kliring sepenuhnya baru dimulai sejak 4 Juni 1990 di Jakarta yang dikenal dengan Otomasi Kliring Jakarta (OKJ), Surabaya (OKS pada 6 Januari 1992) dan Medan (OKM pada 11 Januari 1994). Selanjutnya, pada kota-kota dengan jumlah peserta dan warkat yang masih sedikit, umumnya diterapkan sistem Semi Otomasi Kliring Lokal (SOKL).
5. Kebijakan Deregulasi Sistem Keuangan dan Krisis Ekonomi 1997 (1995-2000)

Pada tahun 1995, BI mulai menerapkan sistem otomasitransfer dana antar kantor terintegrasi (SAKTI). Pada tahun 1998, BI meresmikan pendirian Sistem Kliring Elektronik Jakarta (SKEJ). Tahun 1999, BI secara resmi menerapkan sistem transfer elektronik antarbank yang disebut Bank Indonesia Layanan Informasidan Transaksi Elektronik (BI-LINE). Kemudian, tahun 2000 BI menerapkan Sistem Bank Indonesia Real Time Gross Settlement (BI-RTGS).

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Bank Indonesia - Real Time Gross Settlement System (BI-RTGS)	Transfer Kredit	Bank Indonesia	145 bank termasuk unit usaha syariah
	Transaksi menggunakan central bank money		5 Lembaga Selain Bank (LSB)
	Lebih diutamakan untuk transaksi nilai besar dan bersifat penting seperti transaksi pengelolaan moneter, transaksi Pemerintah, transaksi Pasar Uang Antar Bank, transaksi setelmen hasil kliring antar bank dan kliring pasar modal		41 peserta dari Bank Indonesia
	Setelmen untuk transaksi surat berharga (SBI dan SUN) yang setelmennya dilakukan pada sistem Bank Indonesia Scripless Securities Settlement System (BI-SSSS)		
	Mekanisme gross settlement dan bersifat no money no game		

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI)	Transfer Kredit untuk transaksi ritel dengan nilai di bawah Rp100 juta	Bank Indonesia	142 bank termasuk unit usaha syariah
	Kliring warkat debit (cek, bilyet giro, nota debit lainnya)		Bank Indonesia
	Mekanisme <i>net settlement</i> Untuk kliring debit berlaku mekanisme <i>no money no game</i>		
Bank Indonesia Scripless Securities Settlement System (BI-SSSS)	Setelmen surta berharga yang dilakukan melalui BI-SSSS dilakukan secara DvP	Bank Indonesia	138 Bank umum termasuk unit usaha syariah
	Berfungsi sebagai sarana setelmen dan pencatatan kepemilikan surat berharga secara elektronik		16 <i>Sub registry</i> yang terdiri atas bank yang serupa dengan lembaga <i>custodian</i> 16 lembaga selain bank 6 peserta dari Bank Indonesia

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Central Depository and Book Entry Settlement System (C-Best)	Setelmen dana untuk penyelesaian sisi dana dari transaksi sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal	PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)	Seluruh anggota Bursa Efek Indonesia
	Setelmen dana dilakukan melalui 4 bank setelmen yang menjadi tempat rekening anggota bursa		
Mekanisme setelmen USD/IDR Payment Versus Payment (PvP)	Penyelesaian (setelmen) dari transaksi-transaksi jual-beli Dolar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah (IDR) antar-bank di Indonesia Dilakukan melalui BI RTGS untuk sisi IDR dan melalui USD CHATS untuk USD	Bank Indonesia untuk sisi IDR dan Hong Kong Monetary Authority untuk USD	35 Bank umum termasuk unit usaha syariah

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Jaringan Prinsipal Kartu Kredit	Pembayaran secara elektronik menggunakan kartu kredit	Visa International	18 bank anggota
		Mastercard International	18 Bank umum dan 1 lembaga selain bank
		JCB	1 bank anggota
		American Express	1 bank
		China UnionPay	1 bank
Uang Elektronik	Pembayaran secara elektronik dimana nilai uang tersimpan pada instrumen/device yang digunakan	Bank dan lembaga non bank	6 Bank
			4 Perusahaan telekomunikasi
			1 Perusahaan

J. Sejarah Sistem Pembayaran (setelah 2000)

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Jaringan Prinsipal Kartu ATM (Nasional)	Transfer dana elektronik menggunakan kartu ATM	PT. Artajasa Pembayaran Elektronis (ATM Bersama)	74 bank anggota
		PT. Rintis Sejahtera (PRIMA)	39 bank anggota
		PT. Alto Network (ALTO)	17 bank anggota
Internal ATM Bank (<i>Proprietary</i> ATM)	Transfer dana elektronik dengan menggunakan kartu ATM untuk pembukuan antar rekening di bank yang sama	Beberapa bank yang menyediakan fasilitas tersebut	
Jaringan Prinsipal Kartu ATM (Internasional)	Transfer dana elektronik menggunakan kartu ATM	Mastercard International (Cirrus)	8 Bank
		Visa International (Plus)	10 bank anggota
Jaringan Prinsipal Kartu Debet (Nasional)	Transfer dana secara elektronik melalui point of sales (jaringan yang terpasang pada merchant)	PT. Rintis Sejahtera (Debet Prima)	29 bank termasuk konvensional dan Unit Usaha Syariah (UUS)

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Kegiatan Usaha Pengiriman Uang Non bank	Pengiriman uang ke luar wilayah RI, ke dalam wilayah RI, dan dalam wilayah RI	Perusahaan Telekomunikasi	18 bank anggota
		Kantor Pos	18 Bank umum dan 1 lembaga selain bank
		Pegadaian	1 bank anggota
		Perusahaan Jasa Titipan yang menyelenggarakan jasa pengiriman uang	1 bank
		Badan Usaha	1 bank
		Perorangan	
Money Transfer Operator (Penyediaan sistem pemrosesan transfer dana)	Menyediakan sistem/jaringan dalam kegiatan transfer dana baik ke luar wilayah Republik Indonesia, ke dalam wilayah Republik Indonesia, maupun dalam wilayah Republik Indonesia.	Western Union	Beberapa bank, PT. Pos Indonesia, dan badan usaha-badan usaha bukan bank yang menjadi agen Western Union

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Kegiatan Usaha Pengiriman Uang Non bank	Pengiriman uang ke luar wilayah RI, ke dalam wilayah RI, dan dalam wilayah RI	Perusahaan Telekomunikasi	18 bank anggota
		Kantor Pos	18 Bank umum dan 1 lembaga selain bank
		Pegadaian	1 bank anggota
		Perusahaan Jasa Titipan yang menyelenggarakan jasa pengiriman uang	1 bank
		Badan Usaha	1 bank
		Perorangan	
Money Transfer Operator (Penyediaan sistem pemrosesan transfer dana)	Menyediakan sistem/jaringan dalam kegiatan transfer dana baik ke luar wilayah Republik Indonesia, ke dalam wilayah Republik Indonesia, maupun dalam wilayah Republik Indonesia.	Western Union	Beberapa bank, PT. Pos Indonesia, dan badan usaha-badan usaha bukan bank yang menjadi agen Western Union

K. Peran Bank Indonesia dalam Sistem Pembayaran

Bank Indonesia dalam sistem pembayaran adalah sebagai regulator, fasilitator, dan katalisator pengembangan sistem pembayaran di Indonesia. Selanjutnya, Pengaturan terhadap sistem pembayaran di Indonesia yang diatur dalam berbagai ketentuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia antara lain memuat:

1. Cakupan wewenang dan tanggungjawab penyelenggara sistem pembayaran, termasuk tanggung jawab yang berkaitan dengan manajemen risiko;
2. Jenis penyelenggaraan jasa sistem pembayaran dan prosedur pemberian persetujuan;
3. Persyaratan keamanan dan efisiensi dalam penyelenggaraan jasa sistem pembayaran;
4. Penyelenggara jasa sistem pembayaran yang wajib menyampaikan laporan, jenis laporan kegiatan, dan tata cara penyampaiannya;
5. Jenis dan persyaratan keamanan instrumen pembayaran yang dapat digunakan di Indonesia termasuk instrumen pembayaran yang bersifat elektronik, seperti kartu Automated Teller Machine (ATM), kartu debit, kartu kredit, kartu Prabayar, dan kartu elektronik; dan

Sistem	Tipe Transaksi	Penyelenggara	Peserta
Jaringan Prinsipal Kartu Debet (Nasional)	Transfer dana secara elektronik melalui point of sales (jaringan yang terpasang pada merchant)	PT. Rintis Sejahtera (Debet Prima)	29 bank termasuk konvensional dan Unit Usaha Syariah (UUS)
		PT. Artajasa Pembayaran Elektronik (Debet ATM Bersama)	7 bank termasuk konvensional dan Unit Usaha Syariah (UUS)
		PT. Alto Network (ALTO Debet)	4 bank anggota
Jaringan Prinsipal Kartu Debet (Internasional)		Mastercard International (Maestro)	8 bank anggota
		Visa International (Electron)	10 bank anggota
Internal Debit Bank (Proprietary Debit)	Transfer dana elektronik dengan menggunakan kartu debit untuk pembukuan antar rekening di bank yang sama	Beberapa bank yang menyediakan fasilitas tersebut	

6. Sanksi terhadap pelanggaran ketentuan Bank Indonesia yang tidak ditaati.

Bank Indonesia juga berperan sebagai lembaga pengawas serta sebagai lembaga penyelenggara sistem pembayaran.

L. Lembaga Terkait dalam Sistem Pembayaran di Indonesia

Lembaga yang terkait dengan sistem pembayaran di Indonesia meliputi:

1. Bank sentral,
2. Bank,
3. Lembaga bukan bank, seperti kamtor pos, lembaga kliring, pasar modal, lembaga penerbit kartu kredit,

4. lembaga penyedia jasa jaringan komunikasi dibidang sistem pembayaran, dan lembaga terkait sistem pembayaran lainnya.

Untuk penyelenggaraan jasa efek, berdasarkan ketentuan Surat Keputusan Menteri Keuangan tahun 1990, kegiatan kliring dan penyelesaian transaksi bursa efek diselenggarakan oleh PT Kliring Deposit Efek Indonesia (PT KDEI) di bawah pengawasan Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM).

M. Revolusi Digital-Sistem Keuangan

Revolusi digital disertai dengan perubahan perilaku transaksi dari agen ekonomi:

1. Perilaku belanja masyarakat mengarah kepada sistem online
2. Metode pembayaran mengarah kepada pembayaran non-tunai yang kemudian akan didominasi oleh sistem mobile.
3. Sekat-sekat yuridiksi (borderless) akan memudar mengurangi kedaulatan ekonomi nasional

Di dunia keuangan, pelaku non-bank yang belum banyak terkena pengaturan (less-regulated) mulai merambah layanan keuangan yang selama ini didominasi bank. Jadi, kunci utama dari era digital adalah terkait dengan data dimana sistem keuangan dituntut pada kondisi cepat, efisien, dan tetap mengutamakan keamanan.

Bank Indonesia (2019) menunjukkan bahwa volume transaksi dengan menggunakan transaksi digital semakin mendominasi dari waktu ke waktu dibandingkan kartu kredit dan kartu debit. Hal ini didukung oleh bisnis *platform online* terutama fintech dan e-commerce semakin meningkat dari waktu ke waktu. Transaksi fintech leading dan e-commerce tumbuh dalam trend eksponensial. Pada sistem pembayaran, kinerja transaksi fintech bahkan semakin mendekati kinerja perbankan, khususnya untuk transaksi e-commerce. Oleh karena itu, preferensi masyarakat terhadap layanan pembayaran yang ditawarkan oleh fintech untuk transaksi e-commerce terus menguat termasuk pedagang.

N. Visi Sistem Pembayaran Indonesia (2025)

Terdapat lima visi sistem pembayaran Indonesia tahun 2025 antara lain:

1. SPI 2025 mendukung integrasi ekonomi-keuangan digital nasional sehingga menjamin fungsi bank sentral dalam proses pengedaran uang, kebijakan moneter, dan stabilitas sistem keuangan, serta mendorong inklusi keuangan.
2. SPI 2025 mendukung digitalisasi perbankan sebagai lembaga utama dalam ekonomi-keuangan digital melalui *open banking* maupun pemanfaatan teknologi digital dan data dalam bisnis keuangan.

3. SPI 2025 menjamin *interlink* antara *fintech* dengan perbankan untuk menghindari risiko *shadow-banking* melalui pengaturan teknologi digital (seperti API), kerja sama bisnis, maupun kepemilikan perusahaan.
4. SPI 2025 menjamin keseimbangan antara inovasi dengan *consumers protection*, integritas dan stabilitas serta persaingan usaha yang sehat melalui penerapan KYC & AML-CFT, kewajiban keterbukaan data/informasi/bisnis public, dan penerapan *regtech* dan *suptech* dalam kewajiban pelaporan, regulasi, dan pengawasan.
5. SPI 2025 menjamin kepentingan nasional dalam ekonomi-keuangan digital antar negara melalui kewajiban pemrosesan semua transaksi domestic di dalam negeri dan kerja sama penyelenggara asing dengan domestic, dengan mempertahankan prinsip resiprokalitas.

O. Inisiatif Untuk Mewujudkan SPI 2025

Terdapat lima inisiatif untuk mewujudkan SPI 2025 antara lain sebagai berikut.

Inisiatif 1: Mendukung kebijakan ekonomi di *Open banking*. Inisiatif ini akan dicapai melalui standardisasi *open Application Programming Interface (API)*.

Standar data, standar teknis API, standar keamanan, dan standar governance termasuk standar kontraktual. Langkah ini memungkinkan keterbukaan informasi keuangan dan interlink antara bank dan fintech.

Inisiatif 2: Pembayaran Ritel

Inisiatif ini akan dicapai melalui pengembangan infrastruktur yang mendukung ketersediaan layanan pembayaran secara real time, seamless, tersedia 24 jam dan 7 hari (24/7) dengan tingkat keamanan dan efisiensi yang tinggi secara *end to end*.

Inisiatif 3: Infrastruktur Pasar Keuangan

Inisiatif ini akan dicapai melalui modernisasi infrastruktur dan penguatan kerangka regulasi infrastruktur pasar keuangan. Modernisasi BI-RTGS, BI-SSSS termasuk fungsi CSD, dan BI-ETP, serta penguatan kerangka regulasi terkait CCP dan TR termasuk pengembangannya.

Inisiatif 4: Data

Inisiatif ini akan dicapai melalui pengembangan infrastruktur publik untuk pengelolaan data.

1. Target: keterbukaan data (data openness), transparansi, dan disiplin pasar.
2. pengembangan data hub, integrasi pelaporan dan pengembangan Payment ID juga merupakan key deliverables dalam inisiatif ini.

Inisiatif 5: Pengaturan, Perizinan dan Pengawasan

Inisiatif ini akan dicapai melalui penguatan kerangka pengaturan, perizinan, dan pengawasan. Selanjutnya, kerangka pengaturan termasuk kerangka proteksi data pribadi dan keamanan siber, integrasi perizinan dan pengawasan termasuk pemanfaatan *regtech* dan *suptech*.

BAB VIII

SISTEM PEMBAYARAN II: PENGELOLAAN UANG

A. Dimensi Konseptual Pengelolaan Uang

1. Sejarah dan Definisi Uang

Pada awalnya orang melakukan transaksi barang dan jasa dengan cara barter. Namun, cara barter kemudian ditinggalkan semakin sulit menemukan orang yang mau diajak untuk bertukar, dan Jenis barang yang dipertukarkan semakin beragam. Lebih lanjut, terdapat 4 hal utama terkait dengan inefisiensi ekonomi dalam barter: 1) Pembeli atau penjual harus menghabiskan waktu dan upaya mencari mitra dagang (yaitu biaya transaksi); 2) Setiap barang memiliki banyak harga/nilai, tergantung pada penilaian subjektif dari pembeli/penjual; 3) Minimnya standarisasi; dan 4) Sulit digunakan sebagai akumulasi kekayaan.

Kemudian, cara barter kemudian diganti dengan penggunaan alat untuk bertukar. Cara ini perlahan ditinggalkan karena tidak tahan lama. Alat tukar tersebut kemudian diganti dengan: perunggu, perak, emas. Kondisi ini tidak menjadi baik pada saat terjadi transaksi dalam jumlah besar.

Berdasarkan konsep dasar uang terdapat dua konsep yaitu menurut para ekonomi dan masyarakat umum:

- a. Para ekonom: segala sesuatu yang secara umum diterima dalam pembayaran barang atau jasa atau pembayaran utang merupakan definisi dari uang berdasarkan pendapatan. Lebih lanjut, bagian dari property yang berfungsi sebagai penyimpan nilai adalah definisi uang berdasarkan kekayaan.
- b. Masyarakat umum: jika membicarakan uang maka hal tersebut terkait dengan mata uang (*currency*) dalam bentuk kertas maupun koin (uang kartal).

Uang dapat didefinisikan sebagai:

- a. Benda yang dapat ditukar dengan benda lain
- b. Benda yang dapat digunakan untuk menilai benda lain
- c. Benda yang dapat disimpan
- d. Benda yang dapat digunakan untuk membayar utang

Dari definisi tersebut, maka fungsi khusus dari uang adalah sebagai berikut.

- a. Alat tukar (*medium of exchange*)
- b. Alat penyimpan nilai (*store of value*)

- c. Satuan hitung (*unit of account*)
- d. Ukuran pembayaran yang tertunda (*standard for deferred payment*)
- e. Alat pembayaran (*means of exchange*)
- f. Alat ukuran umum dalam menilai sesuatu (*common measure of value*)

Sedangkan, fungsi umum dari uang adalah sebagai berikut.

- a. Sebagai aset likuid (*liquid asset*)
- b. Faktor dalam pembentukan harga pasar (*framework of the market allocation system*)
- c. Faktor penyebab dalam perekonomian (*a causative factor in the economy*)
- d. Faktor pengendali kegiatan ekonomi (*controller of the economy*)

2. Pengelolaan dan Penciptaan Uang

Wewenang untuk menciptakan dan mengedarkan uang berada pada pemerintah suatu negara. Pada era modern, wewenang tersebut diserahkan kepada suatu lembaga yang mewakili negara (umumnya disebut dengan bank sentral).

Indonesia = Bank Indonesia

Malaysia = Bank Negara Malaysia

Thailand = Bank of Thailand

Inggris = Bank of England

Wewenang menciptakan dan mengedarkan uang dapat dilakukan oleh pihak lain diluar bank sentral. Seperti negara Amerika Serikat = The Federal Reserve dan Treasury Department.

Dalam proses penciptaan uang, terdapat tiga pelaku antara lain:

- a. Otoritas moneter: menciptakan uang kartal
- b. Bank umum: menciptakan uang giral dan uang kuasi
- c. Masyarakat atau sektor swasta: pengguna uang karta, uang giral dan uang kuasi untuk kepentingan aktivitas ekonomi

Ketiga aktor tersebut berinteraksi sehingga menghasilkan keseimbangan di pasar moneter, dimana masyarakat atau sektor moneter menciptakan permintaan uang sedangkan otoritas moneter dan bank umum menciptakan penawaran uang.

B. Kebijakan Pengelolaan Uang di Beberapa Negara

Negara	Kebijakan
Eropa	European Central Bank (ECB) mempunyai hak khusus untuk menyetujui pengeluaran uang dalam euro area yang dapat dikeluarkan oleh ECB

	sendiri atau bank sentral anggotanya.
Amerika Serikat	Di Amerika, Federal Reserve mempunyai wewenang untuk mengeluarkan dan mengedarkan uang kertas, sedangkan Departemen Keuangan mengeluarkan dan mengedarkan uang logam.
Hongkong	Di Hong Kong, Hong Kong Monetary Authority (HKMA) mendelegasikan wewenangnya kepada tiga bank komersial untuk mengeluarkan dan mengedarkan uang yang dicetak oleh sebuah perusahaan percetakan uang milik HKMA.

C. Kebijakan Uang di Indonesia

Menurut Undang-undang Nomor 7 tahun 2011 tentang Mata Uang menyebutkan bahwa tahapan pengelolaan uang Rupiah meliputi:

1. Tahap perencanaan (Pasal 9 Peraturan Bank Indonesia 14/7/PBI/2012)
 - 1) BI melakukan perencanaan dan penentuan jumlah uang Rupiah yang dicetak dengan memperhatikan antara lain asumsi tingkat inflasi, asumsi pertumbuhan ekonomi, rencana macam dan pecahan uang Rupiah, serta perkiraan jumlah uang Rupiah yang dimusnahkan.
 - 2) BI menyediakan jumlah uang Rupiah yang akan diedarkan.
2. Tahap pencetakan (Pasal 9 Peraturan Bank Indonesia 14/7/PBI/2012)
 - 1) BI melakukan pencetakan uang Rupiah di dalam negeri dengan menunjuk BUMN sebagai pelaksana pencetakan uang Rupiah
 - 2) Penunjukkan BUMN sebagai pelaksana pencetakan uang Rupiah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan sesuai dengan ketentuan ini.
 - 3) Dalam hal BUMN sebagaimana dimaksud pada ayat (2) menyatakan tidak sanggup melaksanakan pencetakan uang Rupiah, maka BUMN tersebut dapat menunjuk lembaga lain untuk bekerja sama dalam pelaksanaan pencetakan uang Rupiah dengan memenuhi persyaratan pencetakan uang Rupiah yang disepakati sebelumnya antara BUMN BI.
 - 4) Bertahap diterapkan secara Penunjukan lembaga lain sebagaimana dimaksud pada ayat (3) dilakukan oleh BUMN melalui proses yang transparan dan akuntabel serta menguntungkan negara, dan harus memperoleh persetujuan BI.
 - 5) Dalam hal BUMN tidak dapat memenuhi persyaratan pencetakan uang Rupiah yang disepakati sebelumnya sebagaimana dimaksud pada ayat (3), maka BI

dapat menetapkan kebijakan lain dalam rangka menjaga ketersediaan uang Rupiah

- 6) BUMN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan lembaga lain sebagaimana dimaksud pada ayat (3), harus menjaga mutu, keamanan, dan harga yang bersaing dalam melaksanakan pencetakan uang Rupiah untuk BI.
3. Tahap pengeluaran (Pasal 11 Peraturan Bank Indonesia 14/7/PBI/2012)
 - 1) BI menetapkan tanggal, bulan, dan tahun mulai berlakunya uang Rupiah yang dikeluarkan sebagai alat pembayaran yang sah di wilayah NKRI.
 - 2) BI mengeluarkan uang Rupiah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dengan Peraturan BI yang ditempatkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia dan diumumkan melalui media massa.
 - 3) Uang Rupiah yang dikeluarkan oleh BI sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dibebaskan dari bea materai.
 4. Tahap pengedaran (Pasal 12 Peraturan Bank Indonesia 14/7/PBI/2012)
 - 1) BI merupakan satu-satunya lembaga yang berwenang mengedarkan uang Rupiah kepada masyarakat.
 - 2) Pengedaran uang Rupiah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai dengan kebutuhan jumlah uang beredar.
 - 3) BI menentukan nomor seri uang Rupiah kertas dalam rangka pengedaran uang Rupiah sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
 5. Tahap pencabutan dan penarikan (Pasal 22 Peraturan Bank Indonesia 14/7/PBI/2012)
 - 1) BI menetapkan uang Rupiah tidak sebagai alat pembayaran yang sah di wilayah NKRI dengan cara mencabut dan menarik uang Rupiah dari peredaran.
 - 2) Pencabutan dan penarikan uang Rupiah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan oleh BI dengan Peraturan Bank Indonesia yang ditempatkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia dan diumumkan melalui media massa.
 - 3) BI memberi penggantian atas uang Rupiah yang dicabut dan ditarik dari peredaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) sebesar nilai nominal yang sama.
 - 4) Hak untuk memperoleh penggantian atas uang Rupiah yang dicabut dan ditarik dari peredaran sebagaimana dimaksud pada ayat (3) tidak berlaku setelah 10 (sepuluh) tahun sejak tanggal pencabutan.

- 5) Jangka waktu penggantian sebagaimana dimaksud pada ayat (4), diatur sebagai berikut: (a) 5 (lima) tahun sejak tanggal pencabutan, penukaran dilakukan di BI, bank yang beroperasi di wilayah NKRI, dan pihak lain yang ditunjuk oleh Bank Indonesia; dan (b) 5 (lima) tahun sejak berakhirnya jangka waktu penukaran sebagaimana dimaksud pada huruf a, penukaran dilakukan di BI.
 - 6) Untuk uang Rupiah yang dicabut dan ditarik dari peredaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1), yang dalam kondisi lusuh, cacat atau rusak, besarnya penggantian adalah sebagaimana dimaksud dalam Paragraf 18 dan Paragraf 19.
6. Tahap pemusnahan
- 1) BI melaksanakan pemusnahan terhadap: (a) Uang Rupiah Tidak Layak Edar; (b) Uang Rupiah yang masih layak edar yang dengan pertimbangan tertentu tidak lagi mempunyai manfaat ekonomis dan/atau kurang diminati oleh masyarakat; dan/atau, (c) Uang Rupiah yang sudah tidak berlaku.
 - 2) Jumlah dan nilai nominal uang Rupiah yang dimusnahkan oleh Bank Indonesia sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditempatkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia secara periodik setiap 1 (satu) tahun sekali.

Terdapat tiga pilar yang digunakan untuk mengoptimalkan peran alat pembayaran tunai dalam mendukung perekonomian Indonesia antara lain:

1. Ketersediaan uang yang berkualitas dan terpercaya
 - a. Menjaga kecukupan uang dan memperluas pengedaran uang rupiah
 - b. Meningkatkan kualitas uang yang beredar di masyarakat (*clean money policy*)
 - c. Mencegah dan menanggulangi peredaran uang rupiah palsu termasuk melalui kegiatan komunikasi publik dan sosialisasi kepada masyarakat
2. Distribusi dan pengelolaan uang yang aman dan optimal
 - a. Upaya untuk memperluas jaringan distribusi uang
 - b. Melakukan pengaturan terhadap kegiatan pengolahan uang yang dilakukan perusahaan jasa pengolahan uang rupiah
3. Layanan kas yang prima
 - a. Layanan kas keliling terus dioptimalkan terutama untuk wilayah yang belum terjangkau layanan kas Bank Indonesia atau tidak memiliki akses atau belum terlayani oleh perbankan
 - b. Bekerja sama dengan perbankan dalam memenuhi peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap uang rupiah menjelang hari raya keagamaan (terutama Idul Fitri).

Pengedaran uang sangat erat kaitannya dengan permintaan uang. Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan uang, antara lain:

1. Kecepatan perputaran uang (*velocity of circulation*)
2. Inflasi
3. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB)
4. Kondisi sistem perbankan
5. Pengaruh musiman

D. Perkembangan Uang Beredar di Indonesia

Uang beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Perkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Kewajiban yang menjadi komponen uang beredar terdiri dari: uang kartal yang dipegang masyarakat (di luar Bank Umum dan BPR), uang giral, uang kuasi yang dimiliki oleh sektor swasta domestik, dan surat berharga selain saham yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

Pengertian uang beredar terbagi menjadi 2:

1. Uang beredar dalam arti sempit (M1): meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah).
2. Uang beredar dalam arti luas (M2): meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.



Faktor yang mempengaruhi uang beredar antara lain:

1. Aktiva Luar Negeri Bersih (Net Foreign Assets / NFA): misalnya tagihan kepada bukan penduduk, serta kewajiban kepada bukan penduduk

2. Aktiva Dalam Negeri Bersih (Net Domestic Assets / NDA): misalnya Tagihan Bersih Kepada Pemerintah Pusat (Net Claims on Central Government / NCG), dan tagihan kepada sektor lainnya (sektor swasta, pemerintah daerah, lembaga keuangan dan perusahaan bukan keuangan) terutama dalam bentuk Pinjaman yang diberikan.

E. Isu Strategis Pengelolaan Uang

Ada beberapa isu strategis dalam pengelolaan uang antara lain:

Penangulangan uang Palsu di Indonesia	Gerakan Non-Tunai
<p>Rasio peredaran uang palsu mengalami peningkatan (2017 – 2018). Dimana pada tahun 2017 rasionya 9:1 menjadi 12:1 tahun 2018. Artinya, dalam satu juta uang lembar asli terdapat 12 lembar uang palsu.</p> <p>Isu utamanya: teknologi pencetakan uang palsu semakin canggih. Terkadang, bagi orang awam sangat sulit untuk membedakannya. Jenis-jenis pemalsuan uang rupiah dapat berupa lukisan tangan, <i>color transfer</i>, cetak sablon, cetak <i>offset</i>, fotokopi berwarna, dan <i>color printer</i>.</p>	<p>Penggunaan transaksi nontunai secara luas akan mendorong efisiensi ekonomi, baik dalam konteks kecepatan, kemudahan, dan keamanan bertransaksi, maupun dalam konteks penghematan biaya pencetakan, distribusi uang, dan pengelolaan kas (cash handling).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hambatan utama berupa: akseptasi masyarakat dan kesiapan infrastruktur.
<p>Perlu adanya sosialisasi terutama di daerah perdesaan, pasar, dimana transaksi uang secara tunai masih sering dilakukan (strategi preventif).</p>	<p>Pengalaman dari berbagai negara, bahwa gerakan nontunai efektif bila dimulai dari sektor-sektor yang bersifat massal seperti sektor transportasi.</p>
<p>Sedangkan penindakan secara hukum merupakan strategi represif</p>	<p>Di Indonesia, hampir seluruh ruas tol yang ada telah menggunakan uang elektornik sebagai metode pembayaran</p>

BAB IX

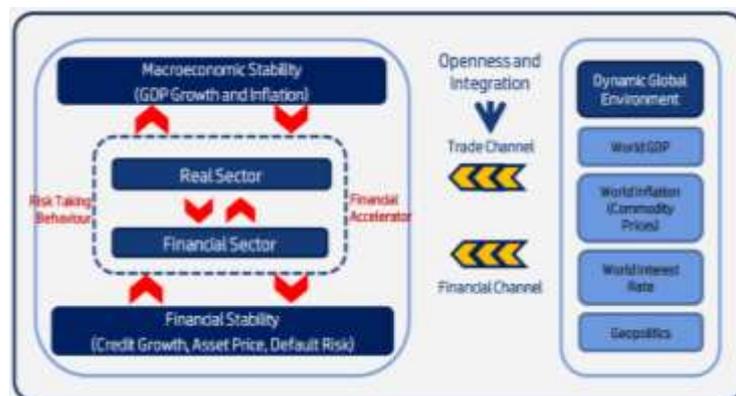
BAURAN KEBIJAKAN BANK SENTRAL

A. Paradigma Kebijakan Bank Sentral Pasca Krisis Keuangan Global 2008/2009

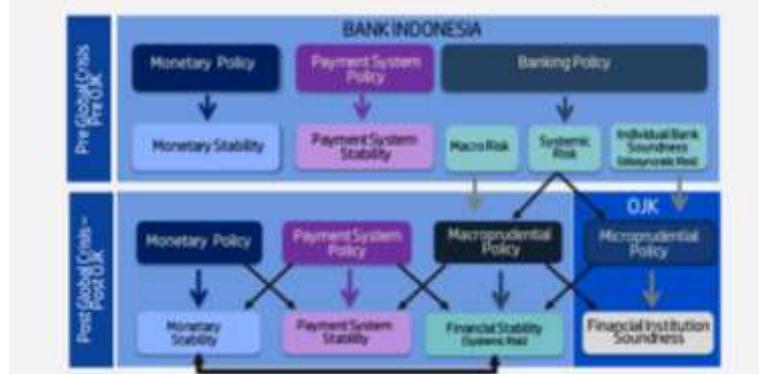
Menurut Juhro (2020) sebelum adanya krisis keuangan global 2008/2009, fokus dari bank sentral di seluruh dunia adalah stabilitas harga (inflasi), disamping stabilitas nilai tukar dimana dalam mewujudkan tujuan ini, bank sentral memiliki tugas kebijakan moneter, sistem pembayaran, dan pengawasan bank. Kemudian, pasca krisis keuangan global 2008/2009, terdapat perubahan tujuan dan praktik kebijakan bank sentral. Dalam hal ini ITF tidaklah gagal, bahkan berhasil menurunkan inflasi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan menurunkan suku bunga. Namun, perhitungan risiko krisis yang muncul dari keterkaitan sistem keuangan dengan makroekonomi (*macro-financial linkages*) sangat kurang (Berg dkk., 2013).

Untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, bank sentral perlu juga mendukung sistem keuangan melalui kebijakan makroprudensial antara lain: 1) ketidakstabilan keuangan merupakan konsekuensi dari kenaikan harga aset dan akumulasi utang yang tidak terkendali. 2) Periode boom mendorong agen-agen perekonomian untuk semakin banyak memperdagangkan aset dan modal untuk membiayai investasi. 3) Jika investor spekulatif semakin mendominasi dan kemudian mereka merugi, maka akan terjadi ketidakstabilan keuangan (*stability is destabilizing*).

Tak hanya itu, Untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, bank sentral melakukan tiga tugas: kebijakan moneter untuk mencapai stabilitas harga-stabilitas nilai tukar dan stabilitas sistem keuangan melalui kebijakan makroprudensial.



Kebijakan Bank Indonesia Pra dan Pasca Krisis Keuangan 2008/2009



Terdapat transmisi resiko perekonomian (Xu dan Bricco, 2019; Cai dkk., 2018) antara lain:

1. *Interbank Channel*

Jalur ini timbul dari transaksi pinjaman antar bank di pasar uang antar bank (PUAB) dan penempatan antar bank dalam bentuk seperti deposito, *negotiable certificate deposits* (NCD), *medium term notes* (MTN), dan obligasi bank.

2. *Holdings Channel/Common Asset Exposures*

Timbul melalui aset yang tidak dapat diperdagangkan (*non-traded assets* atau jalur kredit), dan melalui aset yang diperdagangkan (*traded assets* atau jalur marked to market). Penciptaan interkoneksi pada jalur kredit terjadi melalui kredit sindikasi ataupun kredit bilateral namun dengan banyak bank (*risk sharing*).

3. *Financial Market Infrastructure (FMI)*

Fungsi FMI untuk memfasilitasi kliring, penyelesaian atau pencatatan pembayaran, surat berharga, aset derivatif atau transaksi keuangan lainnya (Contoh: Sistem Kliring Nasional, RTGS, SWIFT) membuat proses FMI tidak boleh terganggu.

4. *Information Channel (Persepsi Pasar)*

Timbul biasanya karena kemiripan karakteristik antar bank, misalnya model bisnis dari perbankan. Jika ada satu bank bermasalah, maka bank lain yang memiliki karakteristik yang sama secara tidak langsung akan terkena dampaknya dengan penarikan dana oleh masyarakat.

B. Bauran Kebijakan Bank Sentral

Bauran kebijakan (*policy mix*) bank sentral adalah integrasi antara kebijakan moneter, makroprudensial, dan MAM. Bauran kebijakan memiliki cakupan yang lebih luas dari Flexible Inflation Targeting Framework (Juhro, 2020):

1. Melanjutkan kerangka kebijakan untuk mencapai target inflasi sebagai tujuan utama dari kebijakan moneter.

2. Mengintegrasikan kebijakan moneter dan makroprudensial.
3. Mengelola dinamika arus modal dan nilai tukar.
4. Memperkuat strategi komunikasi kebijakan sebagai bagian dari instrumen kebijakan.
5. Memperkuat koordinasi kebijakan antara Bank Indonesia dengan Pemerintah.

Tiga konsep dalam bauran kebijakan Bank Sentral antara lain:

1. Kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai stabilitas harga dengan memberi pertimbangan yang lebih pada harga aset (finansial dan properti).
2. Kebijakan makroprudensial mencakup pengaturan dan pengawasan terhadap lembaga jasa keuangan dari perspektif makro dan fokus pada risiko sistemik untuk menjaga SSK.
3. Kebijakan makroprudensial mencakup pengaturan dan pengawasan terhadap lembaga jasa keuangan dari perspektif makro dan fokus pada risiko sistemik untuk menjaga SSK.

Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial	
Instrumen	<p>Menjaga otonomi kebijakan moneter dalam mencapai kestabilan harga:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menetapkan suku bunga kebijakan untuk memberikan sinyal dan mengelola ekspektasi inflasi; • Mengoptimalkan instrumen makroprudensial untuk mengelola likuiditas, mencegah risiko sektor keuangan
Manajemen nilai tukar	<p>Menstabilisasi pergerakan nilai tukar sejalan dengan fundamentalnya:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menetapkan suku bunga kebijakan untuk memberikan sinyal dan mengelola ekspektasi inflasi; • Intervensi nilai tukar untuk mengurangi volatilitas jangka pendek; • Mencari keseimbangan optimal antara menyediakan ruang untuk apresiasi/ depresiasi dan mengelola kecukupan cadangan devisa.
Manajemen arus modal	<p>Mengelola dinamika arus modal dalam mendukung stabilitas makroekonomi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Utilisasi instrumen makroprudensial untuk mengelola pergerakan arus modal dan mencegah risiko sektor eksternal; • Mempromosikan pendalaman keuangan pasar valuta asing; • Mendukung manajemen cadangan devisa sebagai bentuk <i>self-</i>

C. Linkage Stabilitas Moneter dan Sistem Keuangan

1. Tinjauan Hubungan Stabilitas Moneter dan Stabilitas Keuangan

Stabilitas keuangan adalah suatu kondisi yang menjamin pencapaian stabilitas harga, yaitu harga yang rendah dan stabil, harga aset stabil dan tidak ada krisis keuangan (Issing, 2003). Hubungan antara stabilitas moneter dan stabilitas keuangan:

- a. Pandangan konvensional: stabilitas moneter mendukung stabilitas keuangan, inflasi merupakan asumsi utama karena dimungkinkan menyebabkan *lender-borrower asymmetric information*.
- b. Hubungan keduanya berkebalikan. Inflasi mendorong fluktuasi harga dan krisis perbankan. *Twin crises* sistem perbankan dan nilai tukar akan menghasilkan kebijakan moneter yang unusual, bahkan terbalik (Goldfajn dan Gupta, 2003).

2. Tinjauan Teoretikal Stabilitas Moneter dan Stabilitas Keuangan

- a. "*New Environment*" Hypothesis: terdapat *trade off* antara stabilitas moneter dan stabilitas keuangan, dimana pengendalian inflasi dapat menumbuhkan optimisme terhadap perekonomian yang mengakibatkan peningkatan transaksi di pasar aset dan kredit sehingga mendorong harga aset dan kredit meningkat sepanjang terjadinya inflasi.
- b. Issing (2003): *trade off* mungkin muncul dalam jangka pendek selama periode disinflasi yang mendadak, yang kemudian mendorong penurunan suku bunga nominal dan menimbulkan *asset price bubble*.
- c. Altunbas dkk. (2009): tingkat suku bunga yang sangat rendah selama periode waktu yang panjang menyebabkan peningkatan *bank risk taking*.
- d. De Nicolo dkk. (2010): suku bunga kebijakan moneter longgar akan meningkatkan pengambilan risiko, tergantung pada kesehatan sistem perbankan.
- e. Borio dan Zhu (2012): terdapat saluran baru, yaitu *risk taking channel*
 - 1) Penurunan suku bunga akan meningkatkan persepsi harga aset dan potensi keuntungannya,
 - 2) Penurunan suku bunga akan meningkatkan ilusi uang terhadap kepemilikan aset yang disebabkan oleh *sticky rate return*,
 - 3) Transparansi bank sentral akan mengurangi ketidakpastian di masa depan dan menurunkan premi risiko.

3. Perilaku Sektor Keuangan dan Efektivitas Kebijakan Moneter

Sektor keuangan berperan penting dalam stabilitas makro karena perilakunya yang memicu prosiklisitas. Karakteristik prosiklikal disebabkan beberapa faktor (Juhro, 2020):

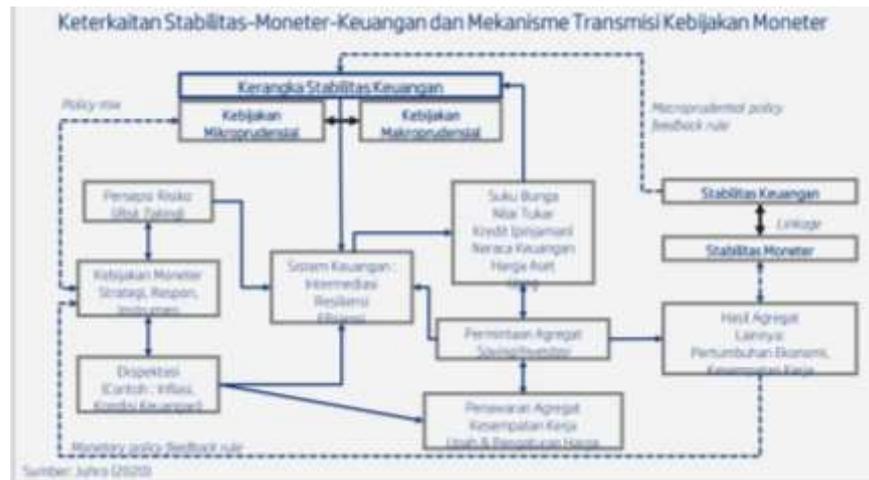
- a. *Asymmetric information*: dipasar keuangan memicu akselerator keuangan yang diperburuk dengan respon nonproporsional dari pelaku pasar dalam memahami risiko.
- b. Proklisitas juga dapat muncul sejalan dengan karakteristik dari regulasi sektor keuangan (yang pada dasarnya bersifat prosiklikal)

Basel II adalah aturan sektor perbankan untuk memperkuat manajemen risiko bank. Basel II secara tidak langsung mendorong bank untuk tidak mengakumulasi tambahan modal saat kondisi perbankan dan ekonomi prospektif.

- c. Standar akuntansi berkontribusi terhadap terjadinya prosiklisitas

Pendekatan nilai pasar: Jika ekonomi membaik, nilai aset/kinerja bank dianggap membaik sehingga bank tidak menerapkan persyaratan/ketentuan modal yang tinggi sehingga bank melakukan langkah ekspansi. Sebaliknya jika ekonomi sedang kontraksi.

	Siklus Bisnis	Siklus Risk Taking	Siklus Keuangan
Fase Ekspansi	<ul style="list-style-type: none"> • Stabilitas makroekonomi • Peningkatan pertumbuhan ekonomi 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepercayaan dan optimisme naik • Risk taking naik • Permintaan kredit naik 	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai risiko turun (interest rate spread narrower) • Harga aset naik, peningkatan nilai kolateral • Leverage naik • Arus modal asing naik • Perpanjangan kredit naik
Fase Kontraksi	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilitas makro tinggi • Aktivitas ekonomi menurun 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepercayaan pasar turun • Menghindari risiko • Permintaan kredit turun 	<ul style="list-style-type: none"> • Bank deleveraging • Pengadaan kerugian pinjaman naik • Spread suku bunga meluas • Perpanjangan kredit turun • Arus masuk modal turun



4. Implementasi Kebijakan Makroprudensial di Beberapa Negara

Permasalahan	Instrumen Makroprudensial	Negara
Leverage (potensi prosiklisitas)	Penyesuaian bobot risiko dalam aturan permodalan	India, Indonesia, Malaysia, Estonia, Irlandia, Portugal, Norwegia
	Penerapan rasio permodalan terhadap aktiva tertimbang menurut risiko	India, Bulgaria, Kroasia, Estonia, Australia
Kredit (keterkaitan dan karakteristik debitur, tekanan pada stabilitas makro)	Penerapan <i>countercyclical provisioning</i> (provisi untuk jenis kredit tertentu)	China, India
	Pembatasan <i>loan to value ratio</i> untuk sektor-sektor tertentu (yang berpotensi <i>bubble</i>)	China, Hong Kong, Korea Selatan, Singapura, Malaysia, Thailand, Bulgaria, Norwegia, Portugal, Rumania
	Pembatasan kredit ke sektor-sektor tertentu (property, kartu kredit, dll)	Korea Selatan, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Rumania
	Perubahan <i>reserve requirement</i> , secara <i>across the board</i> atau target tertentu	China, India, Indonesia, Korea Selatan, Malaysia, Finlandia, Estonia
Likuiditas (potensi risiko pada aspek tertentu)	Penerapan <i>buffer</i> yang digunakan untuk mengurangi ketergantungan terhadap sumber pendanaan berisiko	India, Korea Selatan, Filipina, Singapura
	Penerapan <i>loan to deposit ratio</i>	China, Indonesia, Korea Selatan

5. Integrasi Kebijakan Moneter dan Makroprudensial

Adapun syarat agar integrasi kebijakan moneter dan makroprudensial berjalan dengan baik antara lain:

- Perlu koordinasi kebijakan moneter, kebijakan makroprudensial, dan kebijakan mikroprudensial untuk menghindari konflik dalam mencapai stabilitas makroekonomi.
- Mekanisme kerja transmisi kebijakan moneter dan makroprudensial dalam perekonomian, khususnya sektor keuangan.
- Mekanisme kerja transmisi kebijakan moneter dan makroprudensial dalam perekonomian, khususnya sektor keuangan.

D. Implikasi pada Mandat Kebijakan Bank Sentral

Alternatif dalam menempatkan mandat untuk menjaga SSK pada kerangka kebijakan moneter: 1) menjadikan kestabilan harga sebagai unsur utama dengan perluasan, yaitu

mengakomodasi indikator kestabilan keuangan dan memiliki *horizon forward looking* yang panjang. 2) menetapkan pengelolaan SSK sebagai salah satu mandat kebijakan moneter, di samping menjaga stabilitas harga.

BAB X

KOORDINASI KEBIJAKAN

A. Konflik Kebijakan Fiskal dan Moneter: Kurva Philips

Koordinasi kebijakan bank sentral dengan kebijakan fiskal dan reformasi struktural untuk mendorong pertumbuhan yang tinggi dan inklusif, sembari menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Kebijakan Bank Sentral	Reformasi Struktural	Kebijakan Fiskal
<ul style="list-style-type: none"> Menjaga stabilitas harga dan mendukung stabilitas sistem keuangan Bauran suku bunga, nilai tukar, pengelolaan arus modal, dan kebijakan makroprudensial 	<ul style="list-style-type: none"> Mencapai pertumbuhan tinggi melalui peningkatan produktivitas modal, tenaga kerja, dan teknologi. Reformasi di bidang infrastruktur, iklim investasi, perdagangan dan sektor tenaga kerja. 	<ul style="list-style-type: none"> Menjaga stabilitas makroekonomi melalui defisit fiskal dan utang publik yang kredibel. Kebijakan perpajakan dan alokasi pengeluaran produktif untuk stimulus pertumbuhan yang tinggi dan inklusif.

Dua target dari kebijakan ekonomi adalah laju inflasi dan tingkat pengangguran yang rendah, akan tetapi seringkali muncul konflik (Mankiw, 2016). Secara matematis:

$$\pi = E\pi - \beta u - u_n + v$$

π : Inflasi

$E\pi$: Ekspektasi inflasi

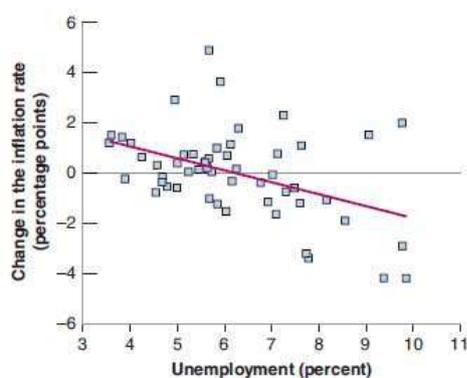
β : Parameter inflasi terhadap pengangguran siklis

$(u - u_n)$: Pengangguran siklis

v : Supply shocks

1. Kurva Philips

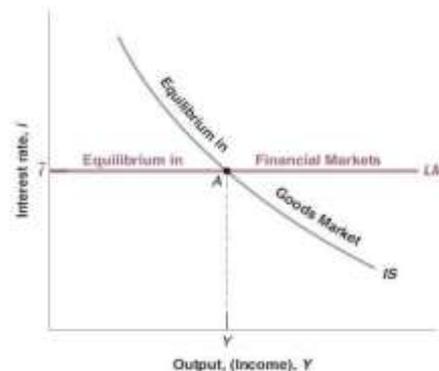
Kurva Phillips menunjukkan hubungan terbalik antara laju inflasi dan tingkat



pengangguran. Otoritas fiskal ingin menekan angka pengangguran sedangkan otoritas moneter ingin menekan laju inflasi.

2. Model IS-LM

Otoritas fiskal menggunakan instrumen pajak dan belanja pemerintah untuk menggerakkan kurva IS. Sedangkan, otoritas moneter menggunakan instrumen



tingkat suku bunga untuk menggerakkan kurva LM.

B. Tinjauan Konseptual dan Teoretikal Koordinasi Kebijakan

1. Jenis Koordinasi Kebijakan

Blinder (1982) menyebutkan ada sejumlah alternatif koordinasi kebijakan fiskal dan moneter:

- Single, Unified Policy Maker*: adanya institusi tunggal yang mengatur kebijakan fiskal dan moneter.
- Two Uncoordinated Policy Makers*: otoritas fiskal dan moneter mengambil kebijakan secara independent.
- Leader-follower Arrangements*: adanya institusi (*follower*) yang menetapkan kebijakan berdasarkan kebijakan institusi (*leader*) yang mendahuluinya.
- One-Party Follows a Non-Reactive Rule*: institusi (*leader*) tidak bersikap reaktif terhadap kebijakan dari institusi lain (*follower*).

2. Tahapan Koordinasi Kebijakan

Bentuk koordinasi kebijakan bergantung pada karakteristik ekonomi seperti kedalaman pasar keuangan dan rezim kurs mata uang (Laurenz dan De La Piedra, 1998).

- a. Tidak ada pasar lokal untuk utang pemerintah: bank sentral cenderung mendanai defisit fiskal sehingga perlu adanya aturan formal untuk mengurangi pendanaan defisit dari bank sentral.
 - b. Tidak ada pasar sekunder untuk sekuritas: suku bunga dapat dikontrol oleh bank sentral sehingga biaya dari hutang pemerintah dipengaruhi oleh kebijakan bank sentral.
 - c. Pasar keuangan domestik mulai berkembang: determinasi suku bunga mulai fleksibel dan bank sentral mulai mengatur likuiditas secara menyeluruh. Dalam perkembangan ini, monitoring pasar keuangan penting untuk menjadi patokan bank sentral dalam intervensi kebijakan.
 - d. Pasar keuangan domestik maju: determinasi suku bunga sangat fleksibel dan pasar keuangan sangat sensitif terhadap kebijakan moneter. Sehingga, diperlukan adanya independensi bank sentral dan perlu adanya aturan terkait koordinasi antara otoritas fiskal dan moneter.
3. Kebijakan Moneter dan Manajemen Utang

Interaksi fiskal dan moneter sangat erat kaitannya dengan defisit anggaran dan manajemen kebijakan moneter (Laurenz dan De La Piedra, 1998). Jika dimodelkan,

$$D_t = B_t - B_{t-1} + [M_t - M_{t-1}]$$

D_t : defisit anggaran pemerintah

$B_t - B_{t-1}$: selisih penempatan obligasi (luar negeri dan domestik) M

$t - M_{t-1}$: perubahan uang inti (monetary base) akibat penyaluran kredit dari bank sentral ke pemerintah.

Dampak kebijakan moneter terhadap manajemen utang pemerintah:

- a. Stance Kebijakan Moneter menyebabkan perubahan suku bunga mempengaruhi biaya finansial (pembayaran return) obligasi pemerintah.
- b. Instrumen Kebijakan Moneter: otoritas moneter dapat mengurangi biaya utang pemerintah melalui kebijakan operasi pasar terbuka dan aturan giro wajib minimum.

Dampak manajemen utang pemerintah terhadap kebijakan moneter:

- a. Keberlanjutan fiskal yang buruk dapat meningkatkan tingkat suku bunga,
- b. Kepemilikan surat berharga pemerintah meningkatkan permintaan uang dan surat berharga pemerintah yang liquid bisa menjadi substitusi uang. Namun,

keberlanjutan fiskal yang buruk meningkatkan ekspektasi inflasi dan menurunkan permintaan uang.

c. Perkembangan pasar keuangan domestik melalui surat berharga pemerintah.

4. *Fiscal Theory of Price Level*

Fiscal Theory of Price Level (FTPL) dideskripsikan sebagai aturan kebijakan fiskal dan moneter di mana tingkat harga dipengaruhi oleh utang pemerintah dan kebijakan fiskal sedangkan kebijakan moneter berpengaruh secara tidak langsung (Bassetto, 2008). Dalam model FTPL, bank sentral memang mampu mempengaruhi rata-rata laju inflasi, tetapi tidak mampu mengontrol variansi dari inflasi karena tidak mampu menghilangkan shocks dari kebijakan fiskal (Christiano dan Fitzgerald, 2000). Berikut perbedaan antara FTI dengan FTPL:

- a. *Fiscal Theory of Inflation* (FTI): saat otoritas fiskal berperilaku nonRicardian dan otoritas moneter mencetak uang (seignorage revenue) dan bereaksi pasif terhadap present-value dari fungsi *Government Budget Constraint* (GBC) maka yang terjadi adalah inflasi dalam jangka panjang.
- b. *Fiscal Theory of Price Level* (FTPL): saat otoritas fiskal berperilaku non-Ricardian dan jika otoritas moneter tidak berupaya mencetak uang, maka perubahan harga hanya terjadi di periode t , atau kenaikan harga hanya sementara.

C. Implementasi Kebijakan di Sejumlah Negara

Fiscal Theory of Price Level (FTPL): saat otoritas fiskal berperilaku nonRicardian dan jika otoritas moneter tidak berupaya mencetak uang, maka perubahan harga hanya terjadi di periode t , atau kenaikan harga hanya sementara. Kemudian, tantangan di era pasca krisis yaitu menurunnya efektivitas kebijakan moneter dan ruang fiskal yang sempit.

Menurut Demid (2018) kerangka teoritis AD-AS, asumsinya bahwa kebijakan fiskal merespon pada output gap, $g = \delta (y - \bar{y})$ dan kebijakan moneter mengikuti Taylor rule, Kurva IS dan LM dapat digambarkan dengan persamaan berikut:

$$\begin{array}{l} \text{IS} \quad : y - \bar{y} = -\theta(r - r^n) + \delta(y - \bar{y}) + u^d, \text{ dimana } -1 < \delta < 1 \\ \text{LM} \quad : r - r^n = \beta(\pi - \bar{\pi}) + \alpha(y - \bar{y}) \end{array}$$

dimana r^n adalah natural rate of interest, $y - \bar{y}$ adalah output gap, g adalah pengeluaran pemerintah, u^d adalah demand shock, dan r adalah suku bunga riil.

Jadi, hasil kajian kooedinasi kebijakan oleh Demid (2018) antara lain:

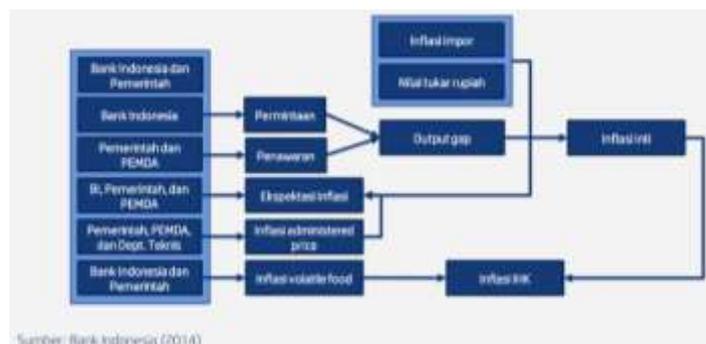
1. Negara maju, dan negara-negara berkembang dengan lingkungan kelembagaan yang lebih kuat, cenderung memiliki kebijakan fiskal dan moneter countercyclical yang lebih kuat.
2. Sebagian besar negara-negara berpenghasilan rendah memiliki independensi bank sentral yang lemah, dan mereka cenderung berperilaku kebijakan moneter dan fiskal prosiklikal.
3. Negara dengan IT framework meningkatkan koordinasi kebijakan, sementara sebagian besar negara dengan monetary targeting mengalami konflik kebijakan.
4. Negara-negara yang telah menargetkan inflasi secara signifikan meningkatkan struktur kelembagaan mereka dan meningkat untuk mencapai kredibilitas, yang merupakan pusat dalam rezim penargetan inflasi.

D. Koordinasi Kebijakan di Indonesia dan Koordinasi Kebijakan Internasional

Indonesia telah menerapkan beberapa koordinasi kebijakan antara bank sentral dan lembaga-lembaga lain, baik di dalam maupun di luar negeri:

1. Koordinasi pengendalian inflasi

Secara teknis, koordinasi Bank Indonesia dan pemerintah untuk mengendalikan inflasi diwujudkan oleh Tim Pengendali Inflasi (TPI) yang dibentuk pada 2005. Untuk menjangkau daerah, dibentuklah Tim Pengendali Inflasi Daerah (TPID) pada 2008 yang beranggotakan Kantor Perwakilan Bank Indonesia serta beberapa Satuan Kerja Perangkat Daerah (SKPD). Berikut ini adalah sinergi kebijakan untuk mengendalikan inflasi:



2. Koordinasi pengembangan sektor riil

Tujuannya adalah kestabilan harga melalui beberapa pendekatan seperti perbaikan sisi penawaran ekonomi ataupun peningkatan daya saing UMKM (Juhro, 2019).

3. Koordinasi stabilitas sistem keuangan

UU No. 9 Tahun 2016 mengatur Pembentukan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) yang beranggotakan: (1) Menteri Keuangan (koordinator), (2) Gubernur

Bank Indonesia, (3) Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan, dan (4) Ketua Dewan Komisiner Lembaga Penjamin Simpanan. Tujuan KSSK adalah sebagai berikut.

- a. koordinasi dalam rangka pemantauan dan pemeliharaan Stabilitas Sistem Keuangan;
- b. penanganan krisis sistem keuangan; dan
- c. melakukan penanganan permasalahan Bank Sistemik

Berdasarkan Undang-undang No. 9 Tahun 2016 tentang Protokol Manajemen Krisis (PMK) dimana mencakup upaya pencegahan krisis dan penanganan krisis. PMK sendiri terdiri dari 9 sub-protokol diantaranya:



4. Koordinasi Makro-Mikroprudensial

Berdasarkan Undang-undang No. 21 Tahun 2011: pembentukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mengambil alih fungsi pengawasan sektor perbankan dari Bank Indonesia. Koordinasi dilakukan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan dari resiko sistemik. Koordinasi Makroprudensial (BI) dan Mikroprudensial (OJK) diwujudkan dalam Forum Koordinasi Makroprudensial-Mikroprudensial (FKMM).

5. Koordinasi pendorongan reformasi structural

Tujuan koordinasi ini adalah meningkatkan produktivitas melalui penekanan beberapa aspek seperti kualitas sumber daya manusia dan infrastruktur yang dibersamai oleh stabilitas makroekonomi.

6. Koordinasi kebijakan moneter internasional

Urgensi adanya koordinasi kebijakan moneter internasional (Italian dkk., 2018):

- a. Tantangan jangka pendek: likuiditas yang terlampau melimpah dan suku bunga sudah terlalu rendah; kebijakan moneter ekspansif sangat dipengaruhi developed world.
- b. Tantangan jangka panjang: melemahnya relasi kebijakan moneter dan inflasi; kebijakan yang tidak konvensional yang mengancam kredibilitas bank sentral; relevansi independensi bank sentral kian dipertanyakan; transmisi yang kian rumit pada stabilitas moneter dan finansial.

Kebijakan moneter negara besar, seperti Amerika Serikat, dinilai memiliki spillovers effect ke negara kecil sehingga perlu dilakukan koordinasi (Engel, 2016). Tanpa adanya koordinasi, sejumlah negara berpotensi melakukan *currency war* dengan melakukan devaluasi mata uang untuk meningkatkan ekspor (Taylor, 2013a).

Studi kasus koordinasi kebijakan menghadapi GFC dan Covid-19

Press release dari Bank Indonesia pada 9 April 2020 menyebutkan, antar lain:

1. Ada tendensi Rupiah akan menguat di akhir tahun karena saat ini nilainya *undervalued*.
2. Adanya peningkatan cadangan devisa sebagai dampak penerbitan global bonds oleh pemerintah untuk menghadapi pandemi.
3. Skema kerjasama dengan The Fed terkait Repurchase Agreement Line senilai 60 milyar USD siap diaktifkan untuk meningkatkan likuiditas US Dollar—jika situasi mendesak.
4. Inflasi (y-o-y) pada April 2020 diperkirakan sebesar 2,8 persen atau masih dalam kendali.

BAB XI

USAHA MIKRO, KECIL, DAN MENENGAH (UMKM)

A. Definisi UMKM

Definisi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) relatif bervariasi antarsatu negara/wilayah dengan negara/wilayah yang lainnya sehingga identifikasi terhadap kriteria untuk menentukan apakah sebuah usaha dapat dikategorikan sebagai UMKM merupakan hal yang sangat penting. Terdapat beberapa kriteria yang lazim digunakan untuk mendefinisikan UMKM, yaitu (1) nilai aset atau kekayaan bersih, (2) volume usaha atau tingkat penjualan, dan (3) jumlah tenaga kerja. Berdasarkan kriteria tersebut, beberapa lembaga melakukan pengelompokan untuk usaha mikro, usaha kecil, dan usaha menengah di beberapa negara maju:

PENGELOMPOKAN JENIS UMKM BERDASARKAN INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION				PENGELOMPOKAN JENIS UMKM BERDASARKAN EUROPEAN COMMISSION			
KATEGORI USAHA	NILAI ASSET (\$)	JUMLAH PENJUALAN (\$)	JUMLAH PEKERJA	KATEGORI USAHA	ANNUAL TURNOVER (€)	ANNUAL BALANCE SHEET (€)	JUMLAH PEKERJA
USAHA MIKRO	< US \$100.000	< US \$100.000	<10 orang	USAHA MIKRO	≤ € 2 Juta	≤ € 2 Juta	<10 orang
USAHA KECIL	US \$100.000 < US \$ 3.000.000	US \$100.000 < US \$3.000.000	10 < 50 orang	USAHA KECIL	≤ € 10 Juta	≤ € 10 Juta	<50 orang
USAHA MENENGAH	US \$3.000.000 < US \$ 15.000.000	US \$3.000.000 < US \$15.000.000	50 > 300 orang	USAHA MENENGAH	≤ € 50 Juta	≤ € 43 Juta	<250 orang

PENGELOMPOKAN JENIS UMKM BERDASARKAN WORLD BANK			
KATEGORI USAHA	NILAI ASSET (\$)	JUMLAH PENJUALAN (\$)	JUMLAH PEKERJA
USAHA MIKRO	< US \$100.000	< US \$100.000	<10 orang
USAHA KECIL	< US \$3.000.000	< US \$3.000.000	<50 orang
USAHA MENENGAH	< US \$15.000.000	< US \$15.000.000	<300 orang

Definisi UMKM di beberapa Kawasan Asia Tenggara:

BERDASARKAN JUMLAH TENAGA KERJA			
	MIKRO	KECIL	MENENGAH
BRUNEI	1-5 orang	6-50 orang	51-100 orang
KAMBODJA	<10 orang	11-50 orang	51-100 orang
INDONESIA	-	-	-
LAGOS	-	<19 orang	19-99 orang
MALAYSIA	<5 orang	<ul style="list-style-type: none"> • Manufaktur: 5-74 orang • Sektor Jasa dan Lainnya: 5-29 orang 	<ul style="list-style-type: none"> • Manufaktur: 75-200 • Sektor Jasa dan Lainnya: 30-75
MYANMAR	-	<ul style="list-style-type: none"> • Manufaktur: <50 orang • Manufaktur yang bersifat labor-intensif: <300 orang • Sektor Jasa: <30 orang • Perdagangan besar dan ritel: <30 orang 	<ul style="list-style-type: none"> • Manufaktur: 51-300 orang • Manufaktur yang bersifat labor-intensif: 301-600 orang • Sektor Jasa: 51-100 orang • Perdagangan besar dan ritel: 31-60 orang
FILIPINA	1-9 orang	10-99 orang	100-199 orang
SINGAPURA	-	<200 orang	
THAILAND	-	<ul style="list-style-type: none"> • Manufaktur: <50 orang • Perdagangan besar: <25 orang • Perdagangan ritel: <15 orang 	<ul style="list-style-type: none"> • Manufaktur: 51-200 orang • Perdagangan besar: 26-50 orang • Perdagangan ritel: 16-30 orang
VIETNAM	<10 orang	<ul style="list-style-type: none"> • Pertanian, perikanan: 11-200 orang • Manufaktur: 11-200 orang • Konstruksi: 11-200 orang • Perdagangan barang dan jasa: 11-50 orang 	<ul style="list-style-type: none"> • Pertanian, perikanan: 201-300 orang • Manufaktur: 201-300 orang • Konstruksi: 201-300 orang • Perdagangan barang dan jasa: 51-100 orang

Sumber: ASEAN CSR Network Ltd (2018)

BERDASARKAN JUMLAH ASET (DALAM US \$)

		MIKRO	KECIL	MENENGAH
BRUNEI		-	-	-
KAMPUCHIA	ASET TOTAL	< US \$ 50,000	US \$ 50,000 - US \$ 250,000	US \$ 250,000 - US \$ 500,000
INDONESIA	ASET BERSIH	< US \$ 3700	US \$ 3700 - US \$ 37,000	US \$ 37,000 - US \$ 748,000
LAOS	ASET TOTAL	-	<US \$ 30,160	<US \$ 144,760
MALAYSIA		-	-	-
MYANMAR	MODAL	-	< US \$ 360,000 (Manufaktur)	US \$ 360,000 - \$ \$ 720,000 (Manufaktur)
FILIPINA	ASET TOTAL	<US\$ 59,000	US\$ 59,000 - US\$ 290,000	US\$ 59,000 - US\$ 1,9 juta
SINGAPURA		-	-	-
THAILAND	ASET TETAP		<ul style="list-style-type: none"> Manufaktur: < US \$ 1,4 Juta Perdagangan besar: < US \$ 1,4 Juta Perdagangan ritel: < US \$ 850,000 	<ul style="list-style-type: none"> Manufaktur: < US \$ 1,4 Juta - US \$ 5,6 juta Perdagangan besar: < US \$ 1,4 Juta - US \$ 5,6 juta Perdagangan ritel: < US \$ 850,000 - US \$ 1,7 juta
VIETNAM	ASET TOTAL		<ul style="list-style-type: none"> Pertanian, perikanan: < US \$ 870,000 Manufaktur: < US \$ 870,000 Konstruksi: < US \$ 870,000 Perdagangan barang dan jasa: < US \$ 430,000 	<ul style="list-style-type: none"> Pertanian, perikanan: US \$ 870,000 - US \$ 4,3 juta Manufaktur: US \$ 870,000 - US \$ 4,3 juta Konstruksi: <US \$ 870,000 - US \$ 4,3 juta Perdagangan barang dan jasa: < US \$ 430,000 - US \$ 2,1 juta

Sumber: ASEAN CBR Network Ltd (2018)

B. Definisi UMKM di Indonesia

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil & Menengah, sebuah perusahaan yang digolongkan sebagai UMKM adalah perusahaan kecil yang dimiliki dan dikelola oleh seseorang atau dimiliki oleh sekelompok kecil orang dengan jumlah kekayaan dan pendapatan tertentu.

Kriteria UMKM & Usaha Besar Berdasarkan Aset dan Omset		
UKURAN USAHA	KRITERIA	
	ASET/KEKAYAAN BERSIH	OMSET (HASIL PENJUALAN) TAHUNAN
Usaha Besar	Lebih dari Rp 10 miliar	Lebih dari Rp 50 miliar
Usaha Menengah	Rp 500 Juta – Rp 10 miliar	Rp 2,5 miliar – Rp 50 miliar
Usaha Kecil	Rp 50 Juta – Rp 500 juta	Rp 300 Juta – Rp 2,5 miliar
Usaha Mikro	Maksimal Rp 50 Juta	Maksimal Rp 300 Juta

Sumber: UU Republik Indonesia No 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah.

1. Karakteristik Usaha Mikro

Asset: maksimum Rp 50 juta

Omset: maksimum Rp 300 juta

Karakteristik Usaha Mikro	
Jenis Produk	Jenis produk yang dijual tidak selalu tetap dan sewaktu-waktu dapat berganti
Tempat Usaha	Tempat usahanya tidak selalu menetap dan sewaktu-waktu dapat pindah tempat
Sumber Daya Manusia	Sumber daya manusia (pengusaha) belum memiliki jiwa wirausaha yang memadai dan tingkat pendidikan rata-rata

	dari pengusaha atau tenaga kerja yang digunakan relatif rendah
Tata Kelola dan Perizinan	Sebagian besar tidak memiliki izin usaha atau persyaratan legalitas lainnya termasuk perpajakan.
Administrasi Keuangan	Belum melakukan administrasi keuangan dan seringkali belum memisahkan keuangan keluarga dengan keuangan usaha
Akses Pembiayaan Eksternal	Belum sepenuhnya memiliki akses kepada perbankan, namun sebagian sudah akses ke lembaga keuangan bukan bank

2. Karakteristik Usaha Kecil

Asset: lebih Rp 50 juta sampai 500 juta

Omset: lebih Rp 300 juta sampai 2,5 milyar

Karakteristik Usaha Kecil	
Jenis Produk	Jenis produk yang dijual umumnya sudah relatif tetap tidak mudah berubah
Tempat Usaha	Tempat usaha umumnya sudah menetap jarang berpindah-pindah
Sumber Daya Manusia	Sumberdaya manusia (pengusaha) memiliki pengalaman dalam berwirausaha
Tata Kelola dan Perizinan	<ul style="list-style-type: none"> • Sudah memiliki izin usaha dan persyaratan legalitas lainnya termasuk NPWP • Sebagian besar belum dapat membuat manajemen usaha dengan baik seperti <i>business planning</i>
Administrasi Keuangan	Sudah melakukan administrasi keuangan yang relatif sederhana (membuat neraca usaha) dan keuangan perusahaan sudah mulai dipisahkan dengan keuangan keluarga
Akses Pembiayaan Eksternal	Sebagian sudah mengakses perbankan sebagai sumber pembiayaan eksternal

3. Karakteristik Usaha Menengah

Aset: lebih Rp 500 juta sampai 10 milyar

Omset: lebih Rp 2,5 milyar sampai 50 milyar

Karakteristik Usaha Menengah	
Jenis Produk	Jenis produk yang dijual tetap dan mempunyai kualitas yang relatif standar.
Tempat Usaha	Tempat sudah menetap dan berpotensi memiliki kantor cabang atau pabrik yang relatif tersebar
Sumber Daya Manusia	Sudah memiliki sumber daya manusia yang terlatih dan terdidik
Tata Kelola dan Perizinan	<ul style="list-style-type: none"> • Memiliki manajemen dan organisasi yang lebih baik, dengan pembagian tugas yang jelas antara lain, bagian keuangan, bagian pemasaran dan bagian produksi • Sudah memiliki persyaratan legalitas • Telah melakukan aturan atau pengelolaan tenaga kerja
Administrasi Keuangan	Telah melakukan manajemen keuangan dengan menerapkan sistem akuntansi dengan teratur sehingga memudahkan untuk auditing dan penilaian atau pemeriksaan termasuk oleh perbankan
Akses Pembiayaan Eksternal	Sudah memiliki akses kepada sumber-sumber pendanaan perbankan

C. Kontribusi UMKM Terhadap Perekonomian

Pengalaman di berbagai negara dan beberapa studi terkait UMKM telah membuktikan bahwa unit usaha tersebut merupakan bagian penting dari perekonomian suatu negara karena kontribusi yang diberikan dalam mendorong perekonomian relatif besar.



D. Strategi Daya Saing UMKM di Masa Depan

Berikut ada beberapa strategi dalam peningkatan daya saing UMKM di Indonesia, antara lain:

1. Institutional and Regulatory Framework
 - a. Fasilitas perizinan investasi untuk UMKM potensial (fast-track investment licenses): Mengurangi prosedur dan jangka waktu pengurusan perizinan.
 - b. Pengurangan tarif Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) untuk UMKM dalam proses pendirian badan usaha.
 - c. Pemberian insentif atau pengurangan pajak penghasilan dalam jangka waktu tertentu.
2. Market Condition
 - a. Strategi Pasar Domestik: (i) Perluasan forum dagang lokal atau pembentukan forum dagang nasional bagisektor UMKM, (ii) Mendorong kerjasama antara retail modern dengan UMKM (iii) Membentuk platform *e-catalogue* dan memperluas implementasi *e-marketing*.
 - b. Strategi Pasar Internasional: (i) Pemetaan (Mapping) kapasitas dari UMKM yang menjadi pemasok (supplier) (ii) Informasi pasar negara tujuan ekspor (*market intelligence*).
3. Infrastructure
 - a. Peningkatan ketersediaan dan kualitas infrastruktur fisik (jalan, jembatan, pelabuhan).
 - b. Peningkatan ketersediaan dan kualitas infrastruktur fisik (jalan, jembatan, pelabuhan).
 - c. Peningkatan jangkauan dan kualitas infrastruktur telekomunikasi, khususnya internet cepat yang dibutuhkan untuk bisnis di era digital, termasuk keterkaitan dalam GVC.
4. Access to Skills
 - a. Pembinaan dan pelatihan, khususnya tentang basic skills dan entrepreneurship skills agar operasional usaha bisa efisien, termasuk pemanfaatan potensi e-commerce di era digital sepertisaat ini.
 - b. Pembuatan forum dialog antara dan diskusi antara UMKM dan pengajar SMK untuk memastikan bahwa kurikulum SMK telah memasukkan keahlian yang diperlukan UMKM sehingga UMKM dapat menyerap siswa lulusan SMK tersebut.

5. Access to finance
 - a. Anjuran agar bank-bank yang menyalurkan kredit mikro untuk melakukan pendampingan yang efektif.
 - b. Analisis strategi untuk meningkatkan peran pembiayaan alternatif.
 - c. Pembinaan untuk dapat melakukan administrasi keuangan yang baik.
6. Access to innovation assets
 - a. Peningkatan akses UMKM terhadap informasi mengenai inovasi-inovasi baru.
 - b. Pembuatan forum dialog antara UMKM yang belum mempunyai sertifikasi Standar Nasional Indonesia (SNI) dan Badan Standarisasi Nasional (BSN).

E. Tantangan/Peluang

UMKM & Akses

1. Sumber permodalan/pembiayaan umum

Seperti bisnis pada umumnya, UMKM memerlukan modal, yang dapat bersumber dari pembiayaan internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Menurut teori pecking order yang dirumuskan oleh Myers dan Majluf (1984) memberikan implikasi umum bahwa UMKM akan mengandalkan pembiayaan internal ketika awal beroperasi dan selanjutnya akses terhadap sumber pemberdayaan eksternal dilakukan ketika UMKM akan melakukan ekspansi usaha.

Sedangkan, sumber pembiayaan eksternal bagi UMKM di Indonesia berasal dari:

- a. Kredit Lembaga keuangan: sumber pendanaan tersebut berasal dari kredit perbankan, lembaga keuangan non-bank, Permodalan Nasional Madani (PNM) dan Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (LPEI).
- b. Modal ventura: sumber pembiayaan alternatif bagi unit usaha yang tidak memiliki jaminan namun memiliki potensi usaha
- c. *Crowdfunding*: pendanaan kolektif dari sejumlah besar orang untuk memodali suatu usaha yang umumnya dilakukan melalui internet.
- d. Program pembiayaan lainnya: praktik peminjaman individu yang tidak berkaitan tanpa melalui perantara keuangan tradisional (contoh: *peer to peer lending*).

UMKM & Global Value Chain

Seiring dengan perkembangan integrasi ekonomi regional dan global serta perkembangan perdagangan bebas antar negara dan kawasan, UMKM mempunyai peluang sekaligus tantangan baru yang muncul karena berkembangnya pola produksi yang melibatkan aktifitas penciptaan nilai tambah yang dilakukan secara

terpisah di beberapa negara. Fenomena tersebut telah membentuk pola jaringan rantai produksi global (*Global Value Chain*) untuk memproduksi suatu produk. Pola GVC berpotensi untuk mendorong UMKM melakukan spesialisasi dan kemudian mengintegrasikan diri dalam kegiatan produksi global.

Terdapat beberapa pilihan strategi positioning bagi UMKM untuk dapat terlibat dalam GVC. Sebagaimana ditunjukkan oleh Grafik, UKM (Small Medium Enterprise – SME) dapat berpartisipasi dan mengambil beberapa jenis peranan, yaitu sebagai pemasok (supplier), distributor, atau bahkan penyedia jasa bisnis seperti *third-party logistic providers*.



Pesatnya perkembangan GVC memberikan dua implikasi besar bagi UMKM (ESCAP, 2007 dan 2009):

1. GVC memungkinkan UMKM untuk dapat berspesialisasi pada suatu kegiatan produksi tertentu dan mengakses pasar global yang lebih besar.
2. GVC mengakomodasi UMKM untuk meningkatkan kemampuan dan pengetahuan untuk melakukan bisnis lintas negara. Pada gilirannya, peningkatan tersebut akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saing melalui, praktik manajemen yang lebih baik, pengaturan metode produksi yang lebih baik, serta peningkatan utilisasi teknologi.

Beberapa studi terdahulu menunjukkan bahwa secara umum partisipasi UMKM dalam Global Value Chain (GVC) masih relatif terbatas. Harvie, et al. (2010) menunjukkan beberapa faktor yang perlu ditingkatkan agar partisipasi UMKM dalam GVC lebih optimal: skala usaha, tingkat kematangan usaha, foreign *linkage*, produktivitas, inovasi,

dan akses pembiayaan. Wignaraja (2012) menganalisis beberapa faktor yang menjadi penyebab rendahnya partisipasi UMKM dalam GVC: sumber daya keuangan, akses dan kepemilikan informasi, kapasitas manajemen, teknologi dan hambatan perdagangan.

F. Peran Bank Sentral Dalam Pemberdayaan UMKM

Dengan mempertimbangkan kontribusi UMKM yang relatif besar dalam mendorong perekonomian, beberapa negara menempatkan upaya pemberdayaan UMKM sebagai bagian integral dari program pembangunan ekonomi. Berdasarkan pengalaman di beberapa negara, upaya pemberdayaan UMKM juga banyak berasal dari inisiatif dari bank sentral. Berikut adalah peran bank sentral terhadap UMKM di beberapa negara:

PERAN BANK SENTRAL	KOREA SELATAN	MALAYSIA	FILIPINA	SRI LANKA	TANJAWA	THAILAND	INDONESIA
1. PEMBIAYAAN							
Pinjaman lunak melalui lembaga perantara, pembiayaan kembali, penyediaan dana untuk pinjaman melalui pemerintah atau lembaga donor	√	√		√	√	√	√
Persyaratan pinjaman bagi lembaga perantara antara lain pags kredit dan komitmen pencairan dana	√						√
Persyaratan penerima kredit/pinjaman	√	√					√
2. PERSYARATAN/KETENTUAN PERBANKAN							
Ketentuan pembagian portfolio kredit	√	√	√				√
Memperlunak penilaian risiko kredit dan kewajiban permodalan bagi bank yang berorientasi UMKM			√	√			

Sumber: Aji dan Ruslan (2009)

PERAN BANK SENTRAL	KOREA SELATAN	MALAYSIA	FILIPINA	SRI LANKA	TANJAWA	THAILAND	INDONESIA
3. BANTUAN UNTUK MENGURANGI RISIKO KREDIT							
Mendirikan pusat informasi kredit	√	√				√	√
Mengupayakan penjaminan kredit/asuransi kredit		√		√	√		√
4. PEMBINAAN/ASISTENSI UNTUK PELAKU ANTARA							
Meningkatkan kemampuan/kompetensi melalui pelatihan pegawai bank dan merevisi ketentuan		√	√	√			√
Memperluas pasar bagi bank dan lembaga keuangan bukan bank dengan mengubah ketentuan pendirian kantor cabang atau lembaga perantara			√				√

Sumber: Aji dan Ruslan (2009)

PERAN BANK SENTRAL	KOREA SELATAN	MALAYSIA	FILIPINA	SRI LANKA	TANJAWA	THAILAND	INDONESIA
5. PEMBINAAN/ASISTENSI UNTUK UMKM							
Forum diskusi bagi bank dan UMKM, transparansi ketentuan perbankan mendorong perbankan untuk membantu UMKM		√	√				√
Pembinaan UMKM melalui jasa konsultasi, informasi dan <i>guidance system</i>	√					√	√
Pusat penyelesaian masalah bagi UMKM yang mengalami kesulitan keuangan		√			√		
6. PENELITIAN DAN INFORMASI UNTUK DISEMINASI							
Mengadakan penelitian, survey, penyediaan informasi dan diseminasi bagi UMKM		√	√	√		√	√
Menyediakan <i>database system</i> keuangan UMKM		√					√

Sumber: Aji dan Ruslan (2009)

G. UMKM dan Peranan Bank Indonesia

1. Sebelum krisis ekonomi 1998

Program pemberdayaan umkm oleh bank indonesia (BI) adalah bagian dari upaya untuk mendorong kelancaran produksi & perluasan kesempatan kerja.

a. Program Langsung

Pemberdayaan UMKM oleh BI dilakukan melalui bantuan penyediaan kredit selektif atau kredit prioritas. Contoh: Pada tahun 1973, BI meluncurkan skim Kredit Investasi Kecil dan Kredit Modal Kerja Permanen (KIK/KMKP), yang bertujuan untuk mendorong perkembangan usaha dari pengusaha kecil.

b. Bantuan Teknis

BI juga turut berperan melalui pemberian bantuan teknis kepada UMKM melalui keterlibatan dalam beberapa proyek: Proyek Pengembangan Usaha Kecil (PPUK) pada tahun 1978, Proyek Pengembangan Hubungan Bank dengan Swadaya Masyarakat (PHBK) pada tahun 1992, dan Proyek Kredit Mikro (PKM) pada tahun 1995.

2. Setelah krisis ekonomi 1998

Program pemberdayaan umkm oleh bank indonesia (BI) berkaitan dengan upaya untuk memitigasi risiko inflasi dari sisi penawaran:

a. Program Tidak Langsung

BI melakukan penyempurnaan kebijakan pemberian kredit perbankan kepada UMKM (Sebagai contoh, BI mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.3/2/PBI/2001 perihal pemberian KUK oleh perbankan). BI juga mendorong pengembangan dan penguatan kapasitas kelembagaan dari perbankan dan lembaga-lembaga pendamping UMKM (seperti lembaga penjaminan kredit, atau lembaga pemeringkat kredit).

b. Bantuan Teknis

Paradigma bantuan teknis yang diberikan BI dalam rangka pemberdayaan UMKM mengalami pergeseran, dari *development role* menjadi *promotional rol*. Dalam hal ini, BI melakukan setidaknya tiga inisiatif: (1) upaya penyediaan berbagai jenis informasi yang berkaitan dengan UMKM yang dikemas dalam suatu sistem informasi terpadu, (2) dialog antara dunia usaha, pemerintah, dan perbankan untuk membahas upaya untuk meningkatkan akses pembiayaan UMKM, dan (3) program pembinaan yang meliputi kegiatan perumusan pedoman, konsultasi, pelatihan, dan penelitian.

BAB XII

KERENTANAN KEUANGAN RUMAH TANGGA

A. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan

Dalam rangka pengawasan stabilitas keuangan, otoritas makropudensial memantau performa dua agen di ekonomi yaitu: sektor rumah tangga dan korporasi. Kedua sektor tersebut saling terkait dengan sektor keuangan, terutama pinjaman. Pada paparan ini, fokus diskusi pada keuangan sektor rumah tangga dan faktor-faktor yang memengaruhi kerentanan sektor tersebut. Indikator keuangan sektor rumah tangga penting untuk mengukur kesehatan dan kemampuan rumah tangga untuk bertahan dalam kondisi perkonomian yang menurun (*downturns*) atau menghadapi kejutan ekonomi

B. Kerentanan Keuangan Rumah Tangga

Kerentanan keuangan rumah tangga yaitu situasi dimana rumah tangga memiliki risiko gagal bayar dalam memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu dan lengkap, sehingga menimbulkan kondisi *distress*. Terdapat dua indikator kerentanan keuangan rumah tangga:

1. Solvency

Kerentanan keuangan rumah tangga diasosiasikan dengan tingkat hutang bruto atau netto, seperti yang diukur dengan: *debt to asset ratio* dan *debt to income ratio*.

2. Liquidity

Kerentanan keuangan rumah tangga juga diasosiasikan dengan pembayaran hutang saat ini atau dengan batasan biaya, seperti yang diukur dengan: *debt to service income* dan financial margin (selisih antara pendapatan rumah tangga dengan estimasi biaya minimum dan pembayaran utang).

Groups of Indicators	Indicator
Indebtedness	debt / GDP
	debt / disposable income
	housing loans / GDP
	housing loans / disposable income
Capital gearing	debt / assets value
	housing loans / real estate value
Debt servicing	interest payments / disposable income
	principal and interest payments / disposable income
Wealth	net financial position / disposable income
	net wealth / disposable income
	deposits / debt
	deposits / housing loans
Other indicators	Prices: loan interest rates, real estate prices, securities prices, etc
	Profitability: wages, disposable income, wealth, employment, saving (gross savings / disposable income), etc

C. Analisis Profil Risiko dan Kerentanan Keuangan Rumah Tangga di Indonesia

Penelitian Abubakar, Astuti, dan Oktapiani (2018) mengidentifikasi kerentanan keuangan rumah tangga di Indonesia dimana rumah tangga memiliki aset yang cukup besar dalam industri keuangan sehingga performa ekonomi rumah tangga dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan. Lebih lanjut, peningkatan utang rumah tangga dan potensi kejutan ekonomi secara agregat membutuhkan pengawasan sektor rumah tangga secara khusus. Pengawasan ini bertujuan untuk mengidentifikasi potensi ketidakseimbangan sistem keuangan dari sector rumah tangga. Ketidakseimbangan sistem keuangan dari sektor rumah tangga dapat terjadi karena beberapa mekanisme:

1. Rumah tangga memiliki aset keuangan (sekuritas, ekuitas, asuransi, dana pensiun) dan berpotensi untuk terekspos risiko.
2. Rumah tangga memiliki utang dari bank maupun lembaga keuangan non-bank dan keadaan perekonomian dapat mempengaruhi kemampuan rumah tangga membayar utang.
3. Selain itu, rumah tangga membeli barang dan jasa dari sektor korporasi dan performa rumah tangga mempengaruhi penjualan dan performa sektor korporasi.

Penelitian ini mengidentifikasi performa dan kerentanan rumah tangga menggunakan pendekatan *Balance Sheet Approach* (BSA) dan *Financial Margin Approach* (FMA). Metode BSA dikembangkan oleh IMF dan pendekatan ini melihat asset dan kewajiban dari suatu sector untuk mengukur risiko dalam suatu perekonomian (Haim dan Levy, 2007; Allen dkk., 2002). Sedangkan, metode *financial margin approach* menganalisis kerentanan rumah tangga diukur dengan indikator margin keuangan.

D. Studi Empiris Kebijakan Makroprudensial dan Kerentanan Rumah Tangga di Indonesia

Sebelum terjadi krisis keuangan 2008, pengawasan bank hanya berfokus pada risiko insititusi secara individu sehingga menimbulkan kegagalan untuk memperhitungkan *build up risk* dan kerentanan dari makroekonomi yang dapat menyebabkan risiko sistemik sektor keuangan. Penelitian Lee et al. (2016) menganalisis bagaimana efektivitas kebijakan makroprudensial untuk mengontrol pertumbuhan kredit, pertumbuhan *leverage*, dan apresiasi harga perumahan. Penelitian ini menggunakan metode VAR untuk melakukan estimasi dan menghasilkan *impulse response function* dari *shock* kebijakan makroprudensial.

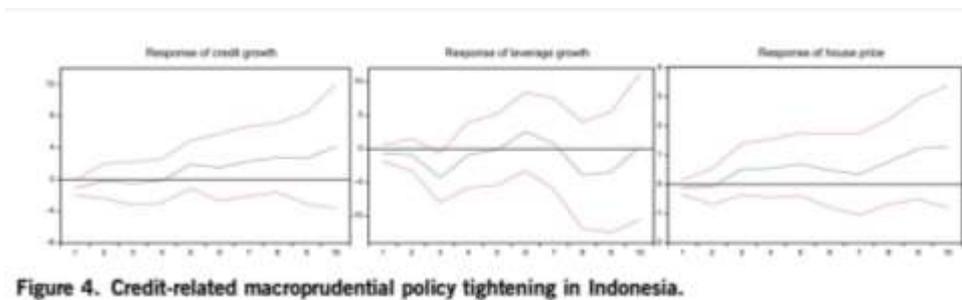


Figure 4. Credit-related macroprudential policy tightening in Indonesia.

Kebijakan pengetatan makroprudensial yang berkaitan dengan kredit memiliki efek langsung pada ekspansi kredit dan memiliki dampak lag pada pertumbuhan leverage di Q3.

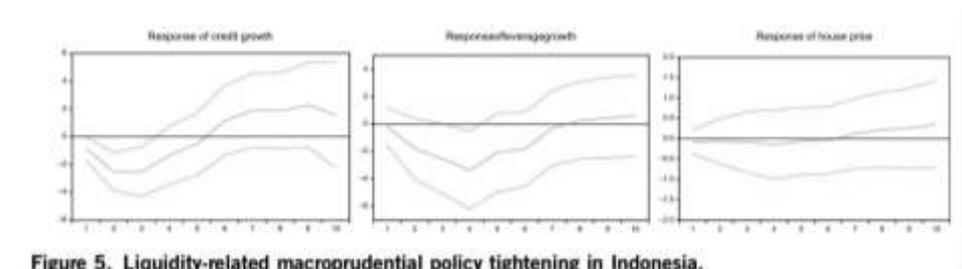


Figure 5. Liquidity-related macroprudential policy tightening in Indonesia.

Kebijakan pengetatan makroprudensial yang berkaitan dengan likuiditas tidak memiliki efek untuk mengurangi harga perumahan, namun memiliki dampak langsung pada ekspansi kredit dengan lag pada pertumbuhan leverage di Q4 setelah terjadi *shock* awal.

BAB XIII

KONSEP BANK SYARIAH

A. Pengertian Sistem Perbankan

Sistem Perbankan di Indonesia diatur dalam UU No.7 Tahun 1992 (diubah dengan UU No.10 Tahun 1998), bahwa perbankan di Indonesia terdiri dari 2 jenis: Bank Umum (BU) dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Kedua jenis bank tersebut melaksanakan kegiatan konvensional atau syariah. Artinya Indonesia menganut sistem perbankan ganda (*dual banking system*), dimana bank konvensional dan bank syariah beroperasi berdampingan, yang mulai diperkenalkan tahun 1992 dan diterapkan tahun 1998.

B. Pengertian Bank Syariah

Bank syariah adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip Syariah, yaitu aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan Syariah (nilai-nilai makro dan mikro).

Prinsip-prinsip dasar nilai-nilai makro:

1. Keadilan:
 - a. Keseimbangan antara hak dan kewajiban
 - b. Tata hubungan sederajat (tidak ada pihak yang mengeksploitasi dan tereksploitasi)
 - c. Menempatkan sesuatu pada tempatnya
 - d. Berpihak kepada kebenaran
2. Masalah:
 - a. Orientasi pada kebutuhan masyarakat banyak
 - b. Orientasi pada pemenuhan kebutuhan dasar manusia (hanya memenuhi *needs* tidak *wants*)
 - c. Tidak merusak lingkungan
 - d. Investasi pada bidang/sector usaha yang halal
3. Zakat:
 - a. *Social safety net* (perlindungan hak fakir miskin)
 - b. Mendorong asset diinvestasikan
 - c. Hubungan harmonis antara *the have* dan *the have not*.
 - d. Zakat bukan *charity* tetapi kewajiban

- e. Lebih merupakan sebuah upaya pengendalian harta masyarakat agar mengalir (tidak menumpuk) menuju aktivitas investasi, daripada tujuan pengumpulan dana untuk distribusi.
4. Bebas dari bunga (riba):
 - a. Masa depan tidak dapat dipastikan
 - b. Menghindari adanya pihak yang tereksploitasi
 - c. Lebih merupakan sebuah upaya untuk mengoptimalkan aliran investasi dengan cara memaksimalkan kemungkinan investasi melalui pelarangan adanya pemastian (riba)
 5. Bebas dari kegiatan spekulatif yang non-produktif seperti perjudian (*maysir*):
 - a. Meminimisir tindakan murni spekulatif (tidak terkait dengan pengembangan sektor riil)
 - b. Mendorong masyarakat berinvestasi pada sektor riil.
 - c. Mendorong masyarakat berperilaku yang berorientasi jangka panjang dan menghindari tindakan potong kompas
 6. Bebas dari hal-hal yang tidak jelas dan meragukan (*gharar*):
 - a. *Symmetric Information*
 - b. Meminimalkan transaksi yang tidak transparan
 7. Bebas dari hal-hal yang rusak atau tidak sah (*bathil*)
 8. Uang sebagai alat tukar
 9. Tidak mengenal konsep “*time value of money*”, tapi mengenal konsep “*economic value of time*”

Sedangkan, prinsip-prinsip dasar nilai-nilai mikro:

1. Shiddiq (benar dan jujur)

Memastikan bahwa pengelolaan bank syariah dilakukan dengan moralitas yang menjunjung tinggi nilai kejujuran. Dengan nilai ini pengelolaan dana masyarakat akan dilakukan dengan mengedepankan cara-cara yang diperkenankan (*halal*) serta menjauhi cara-cara yang meragukan (*subhat*) terlebih lagi yang bersifat dilarang (*haram*);
2. Tabligh (mengembangkan lingkungan/bawahan menuju kebaikan)

Secara berkesinambungan melakukan sosialisasi dan mengedukasi masyarakat mengenai prinsip-prinsip, produk dan jasa perbankan syariah. Dalam melakukan sosialisasi sebaiknya tidak hanya mengedepankan pemenuhan prinsip syariah

semata, tetapi juga harus mampu mengedukasi masyarakat mengenai manfaat bagi pengguna jasa perbankan syariah;

3. Amanah (dapat dipercaya)

Menjaga dengan ketat prinsip kehati-hatian dan kejujuran dalam mengelola dana yang diperoleh dari pemilik dana (*shahibul maal*) sehingga timbul rasa saling percaya antara pihak pemilik dana dan pihak pengelola dana investasi (*mudharib*);

4. Fathanah (kompeten dan profesional)

Memastikan bahwa pengelolaan bank dilakukan secara profesional dan kompetitif sehingga menghasilkan keuntungan maksimum dalam tingkat risiko yang ditetapkan oleh bank. Termasuk di dalamnya adalah pelayanan yang penuh dengan kecermatan dan kesantunan (*ri'ayah*) serta penuh rasa tanggung jawab (*mas'uliyah*).

C. Konsep Bank Syariah

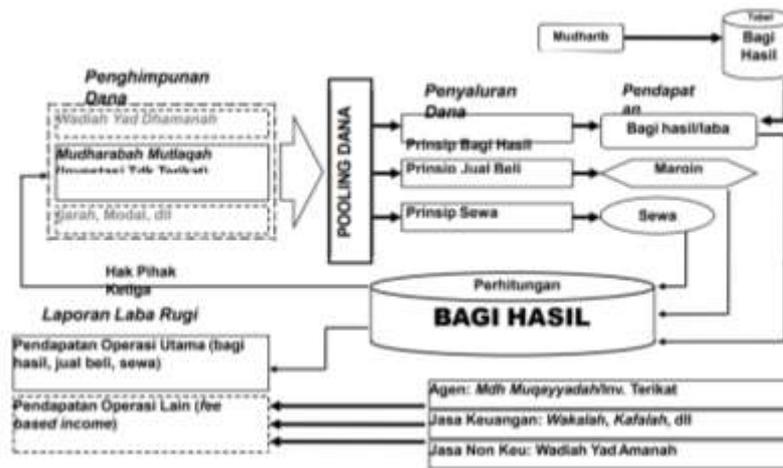
1. Konsep Zakat, Riba, dan Maysir

Zakat merupakan sebuah upaya pengendalian harta masyarakat agar mengalir (tidak menumpuk) menuju aktivitas investasi, selain tujuan pengumpulan dana untuk distribusi (meningkatkan *aggregate demand*). Implikasi zakat terhadap aspek sosial dan ekonomi antara lain:

- a. Memenuhi kebutuhan masyarakat yang kekurangan.
- b. Memperkecil jurang kesenjangan ekonomi.
- c. Menekan jumlah permasalahan sosial: kriminalitas, pelacuran, gelandangan, pengemis dan lain-lain.
- d. Menjaga kemampuan beli masyarakat agar dapat memelihara sektor usaha.
Dengan kata lain zakat menjaga konsumsi masyarakat pada tingkat yang minimal, sehingga perekonomian dapat terus berjalan.

2. Konsep Operasi Bank Syariah

Berikut adalah alur operasi Bank Syariah:



3. Konsep Akad Bank Syariah

Akad adalah perjanjian atau komitmen yang terbingkai dengan nilai-nilai Syariah (memenuhi syarat dan rukun). Menurut Santosa (2003), rukun adalah keberadaan sesuatu tergantung dari keberadaannya dan merupakan bagian dari sesuatu itu. Sedangkan, syarat adalah keberadaan sesuatu tergantung dari keberadaannya tetapi bukan merupakan bagian dari sesuatu itu. Berikut adalah konsep akad Bank Syariah:



4. Konsep Produk Bank Syariah

Pendanaan	Pembiayaan	Jasa Perbankan	Sosial
Pola Titipan - Wadi'ah yad Dhmanah (Giro, Tabungan)	Pola Bagi Hasil Mudharabah Musharakah (Investment Financing)	Pola Lainnya Wakalah, Kafalah, Ujir, Hawalah, Sharf, Rahn (Jasa Keuangan)	Pola Pinjaman Qardhul Hasan (Pinjaman Kebajikan)
Pola Pinjaman Qardh (Giro, Tabungan)	Pola Jual Beli Murabahah Salam Istishna (Trade Financing)	Pola Titipan Wadi'ah yad Amanah (Jasa)	
Pola Bagi Hasil - Mudharabah Mutlaqah Mudharabah Muqayyadah (executino)	Pola Sewa (Trade Financing)	Pola Bagi Hasil Mudharabah Muqayyadah (channelling)	
Pola Sewa Ijarah (Obligas)	Pola Pinjaman Qardh		
Pendanaan	Pembiayaan	Jasa Perbankan	Sosial

a. Produk Pendanaan

No	Prinsip	Definisi
1	Wadi'ah:	Titipan asset nasabah individu atau badan yang harus dijaga dan dikembalikan kapan saja dikehendaki nasabah
	Wadi'ah Yad Dhmanah	Bank dapat memanfaatkan asset untuk mendapat keuntungan, menanggung risiko, dan dapat memberikan bonus
2	Qardh	Bank menerima pinjaman tanpa bunga dari nasabah, dapat memanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan, dan dapat memberikan bonus. Nasabah dijamin dapat menarik dananya sewaktu-waktu
3	Mudharabah:	Nasabah pemilik modal (shahibul maal) bekerjasama dengan bank pengelola (mudharib) untuk memperoleh keuntungan yang dibagi sesuai kesepakatan di awal.
	Mudharabah Mutlaqah	Penggunaan dana tidak dibatasi tempat, tujuan, dan jenis usaha.
	Mudharabah Muqayyadah	<ul style="list-style-type: none"> • Penggunaan dana dibatasi tempat, tujuan, dan jenis usaha. • Executing, dana kelolaan, risiko dibank • Channeling, risiko di nasabah, pencatatannya off balance sheet

4	Ijarah	Pemindahan hak guna atas barang atau jasa melalui pembayaran upah tanpa diikuti pemindahan kepemilikan
---	--------	--

b. Produk Pembiayaan

1) Pola Bagi Hasil

Prinsip	Definisi	Jenis
Mudharabah (Muqayyadah):	Kerjasama antara bank sebagai pemilik dana (shahibul maal) dan nasabah sebagai pengelola (mudharib). Kedua pihak sepakat membagi keuntungan dan risiko sesuai dengan kontribusinya.	Modal kerja, proyek, ekspor, surat berharga
Musyarakah:	Investasi yang melibatkan kerjasama pihak-pihak yang memiliki dana dan keahlian dimana pihak yang berkongsi sepakat untuk membagi keuntungan dan risiko sesuai dengan kontribusinya.	Modal kerja, proyek, ekspor, penyertaan

	<i>Musyarakah</i>	<i>Mudharabah</i>
Sumber investasi	Semua mitra usaha	Shahibul maal
Partisipasi Manajemen	Semua mitra usaha	Mudharib
Pembagian Risiko	Semua mitra usaha sebatas bagian investasinya	Shahibul maal
Kewajiban Pemilik Modal	Tidak terbatas atau sebatas modal	Sebatas modal
Status Kepemilikan Aset	Milik bersama semua mitra usaha	Milik shahibul maal
Bentuk Penyertaan	Dana dan barang investasi	Dana

c. Pola Non-Bagi Hasil

Prinsip	Definisi	Jenis
Pola Jual Beli		
Murabahah	(<i>Deferred payment sale</i>), jual-beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati. Pembeli membayar kewajibannya secara tangguh. Sifat <i>one shot deal</i> dan tidak tepat untuk pembiayaan modal kerja.	Ekspor, pengadaan barang investasi/aneka barang
Salam (Paralel):	(<i>In front payment sale</i>), pembelian barang yg diserahkan dikemudian hari sementara	Produk Agribisnis /

	pembayaran dilakukan dimuka. Barang yg dipesan harus jelas spesifikasinya (<i>quantity, quality, delivery</i>).	Sejenis
Istishna (Paralel):	(<i>Purchase by Order/Manufacture</i>), kontrak penjualan antara pembeli dan pembuat barang. Dalam kontrak ini pembuat barang menerima pesanan dari pembeli. Pembuat barang lalu membuat/membeli barang menurut spesifikasi yg telah disepakati dan menyerahkannya kepada pembeli. Kedua belah pihak sepakat atas harga dan sistem pembayaran.	Manufaktur, konstruksi
Pola Sewa		
Ijarah:	(<i>Operational lease</i>), akad pemindahan hak guna atas barang/jasa, melalui pembayaran upah sewa, tanpa diikuti dg pemindahan kepemilikan atas barang itu sendiri.	
Ijarah wa Iqtina:	(<i>Financial lease with purchase option</i>), adalah akad sewa yang diakhiri dengan pilihan bagi penyewa untuk membeli barang tersebut pada akhir periode sewa.	Sewa Beli, Akuisisi Asset

d. Produk Jasa Perbankan

Prinsip	Definisi	Jenis
Keuangan		
Wakalah	(<i>Deputyship</i>), adalah pelimpahan kekuasaan oleh satu pihak kepada pihak lain (bank) dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Atas jasanya maka penerima kekuasaan dapat meminta imbalan tertentu dari pemberi amanah.	L/C, Transfer, Inkaso, Kliring,
Kafalah	(<i>Guaranty</i>), adalah jaminan yg diberikan oleh penanggung (kafil) kepada pihak III untuk memenuhi kewajiban pihak II atau	Bank Garansi

	yg ditanggung. Dapat juga berarti mengalihkan tanggungjawab seseorang yg dijamin dg berpegang pada tanggungjawab orang lain sebagai penjamin. Atas jasanya penjamin dapat meminta imbalan tertentu dari orang yang dijamin. Jenisnya: kafalah bil maal/bit taslim/al munjazah	
Hawalah	(<i>Transfer Service</i>), adalah pengalihan hutang/piutang dari orang yg berhutang/berpiutang kepada orang lain yg wajib menanggungnya/menerimanya.	Anjak piutang
Rahn	(<i>Mortgage</i>), adalah pelimpahan kekuasaan oleh satu pihak kepada pihak lain (bank) dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Atas jasanya maka penerima kekuasaan dapat meminta imbalan tertentu dari pemberi amanah.	Gadai
Qardh	Pinjaman tanpa bunga dari bank kepada nasabah untuk keperluan emergency.	Dana talangan
Sharf	Jual beli suatu valuta dengan valuta lain.	Money changer
Ujr	Imbalan yang diberikan atau yang diminta pekerjaan yang dilakukan.	Payroll, safe deposit, ATM
Non Keuangan		
Wadi'ah	Titipan asset nasabah individu atau badan yang harus dijaga dan dikembalikan kapan saja dikehendaki nasabah	Safe Deposit
Yad Amanah	Pihak yang menerima tidak boleh menggunakan dan memanfaatkan uang/barang yang dititipkan serta wajib menjaganya. Untuk itu pihak penerima titipan dapat membebaskan biaya penitipan.	
Keagenan		

Mudharabah:	Kerjasama antara bank sebagai pemilik dana (shahibul maal) dan nasabah sebagai pengelola (mudharib). Kedua pihak sepakat membagi keuntungan dan risiko sesuai dg kontribusinya.	Investasi khusus/terikat
Mudharabah Muqayyadah	Penggunaan dana dibatasi tempat, tujuan, dan jenis usaha.	