

OPINI

# Belajar dari Krisis dan Resesi

**D**alam sejarah perekonomian, Indonesia mengalami beberapa kali krisis. Pada era Orde Lama, krisis ditandai dengan terjadinya hiperinflasi, misalnya pada 1962 (131%) dan 1966 (1136%).

Pada masa Orde Baru, krisis terparah pada 1998, inflasi tidak menyentuh level hiperinflasi tapi mencapai 77,54%. Dampak krisis telah merusak sendi-sendi kehidupan rakyat. Selanjutnya krisis pada era reformasi. Pada 2008, inflasi mencapai 12,14%. Krisis dipicu keruntuhan perekonomian AS yang diawali jatuhnya *subprime mortgage loan market* serta praktik ekonomi Ponzy. Krisis ini menjalar menjadi krisis finansial global.

Krisis pada era Orde Baru dipicu dampak domino. Diawali dari terdepresiasinya nilai Bath 15%-20% pada 2 Juli 1997. Nilai rupiah ikut terdepresiasi 231% (16/2/1998). Pada kurun yang sama secara regional juga mendepresiasi Malaysia 55,43%, Korea 83,04%, Filipina 51,37%, dan akhirnya Thailand 87,09% (Kaushik 2003).

Simatupang (2007) dalam riset *Obligasi Rekapitalisasi Perbankan* mengungkapkan bahwa biaya pemulihan ekonomi Indonesia pada periode 1997-2000 mencapai 51,02% PDB 2000 yang terdiri dari Rp430,4 triliun (33,35% PDB) untuk program rekapitalisasi perbankan dan Rp144,5 triliun (17,67% PDB) untuk mendukung likuiditas perekonomian. Total biaya pemulihan ekonomi Rp658,59 triliun.

Situasi dan kondisi ini terjadi ketika BI masih berfungsi sebagai *the Lender of the Last Resort* dengan dalih berjargon *to big to fail*.

Secara teoritis, ada tiga generasi model krisis. Model Krisis Generasi Kesatu (MKG-1) merupakan model krisis neraca pembayaran (Krugman 1997). Dia menegaskan bahwa krisis model ini terkreasi oleh eksekusi kredit domestik yang berujung pada krisis keuangan sebagai defisit fiskal yang diproduksi oleh defisit anggaran (Flood & Garber 1984).

Saat pemerintah tak mampu mengendalikan pengeluaran fiskal, pemerintah menerbitkan utang. MKG-1 memprediksi kebijakan fiskal ekspansif dan atau percepatan pertumbuhan uang dan kredit, peningkatan pertumbuhan nilai tukar, dan menjaga cadangan. Namun tidak memprediksi pergeseran posisi moneter dan kebijakan fiskal saat terjadi serangan spekulasi.

MKG-2 (Model Krisis Generasi Kedua) diformulasi oleh Flood & Garber (1984) dan Obstfeld (1986). Model ini menjelaskan krisis berasal dari penyesuaian sendiri akibat serangan spekulasi. Dibangun dari dua asumsi dasar, yaitu pemerintah sebagai agen aktif yang memaksimalkan fungsi obyektifnya dan sebagai pemimpin dalam keseimbangan berbagai keadaan (Krugman 1997).

Kedua asumsi ini menggambarkan interaksi antara perilaku pemerintah dan sektor swasta. Fundamental ekonomi berperan penting menentukan kejadian krisis dan fokus pada mekanisme krisis dengan penyesuaian sendiri. Sumber masalah antara nilai tukar tetap dan harapan mengikuti kebijakan ekspansi moneter yang berlebihan. Ketika serangan memuncak, pemerin-

tah harus mengambil sikap meninggalkan sistem nilai tukar tetap. Esensi dari model ini, ekspektasi pasar dapat tidak terprediksi dan upaya mempertahankan spekulasi akan menimbulkan biaya besar bagi pemerintah.

Model Krisis Generasi Ketiga (MKG-3) adalah gabungan desain yang dilakukan Irwin & Vines (1999) berdasarkan model Dooley (1999), Krugman (1998) dan Sachs (1995, 1996). Krisis yang terjadi akibat masalah kembar yaitu krisis nilai tukar dan krisis perbankan. Model berfokus pada sektor perbankan yang menimbulkan krisis nilai tukar.

Krugman mengidentifikasi masalah yang muncul dari intermediasi keuangan dan secara implisit mendapat jaminan pemerintah terhadap kewajiban perbankan tanpa payung regulasi. Akibatnya terjadi subjektivitas yang memicu *moral hazard*. Selanjutnya dikenal dengan krisis Asia.

Di Indonesia, akar masalah *moral hazard* masih menjadi persoalan gunung es seperti kasus BLBI, KLBI (Rp144,54 triliun), *Credit Program* Rp9,97 triliun, *Guarantee* Rp73,78 triliun, dan kecilnya perolehan dana pemulihan dari BPPN yang hanya 33% (Rp142,04 triliun) dari total aset NPL Rp430,43 triliun.

Adapun resesi, secara teoritis diartikan sebagai penurunan ekonomi secara drastis, umumnya dalam kurun waktu 6 bulan. Ditandai dengan setidaknya penurunan pada lima indikator ekonomi, yaitu PDB riil, pendapatan, lapangan kerja, manufaktur, dan penjualan ritel.

Secara alamiah resesi merusak dan mengkreasi pengangguran. Kemampuan daya beli menurun, bisnis menuju kebangkrutan dan bahkan bangkrut, pembayaran properti seret, IHSG merosot, dan angkatan kerja baru susah mendapatkan kerja.

Umumnya tenggang waktu resesi terpendek berlangsung 18 bulan tapi memiliki horizon dampak cukup panjang.

Pada 16 Oktober 2017, Federal Reserve Bank of St. Louis merilis Indikator Resesi untuk Indonesia dengan judul *OECD based Recession Indicators for Indonesia from the Peak through the Trough*. Diungkapkan, bahwa sejak Q1/2013 hingga Q3/2017 Indonesia sedang mengalami resesi, diukur dengan cara Composite Leading Indicator (CLI) melalui pendekatan 'siklus pertumbuhan' pada referensi semua data produksi industri, kecuali konstruksi.

Apabila investasi konstruksi yang terbilang masif itu diperhitungkan (sekitar Rp387 triliun versi Bappenas), ekonomi sedang ekspansi.

Bila memang demikian, sungguh beralasan teori *Real Business Cycle* (RBC) dalam tradisi Keynesian terdapat dari *mainstream economics* (Summer & Krugman 1986). Resesi berkepanjangan berpotensi menimbulkan depresi. Menurut Amadeo (2017), pada masa resesi ekonomi berkontraksi untuk dua triwulan atau lebih dengan tingkat pengangguran mencapai

10%, sedangkan pada masa depresi bisa berlangsung dalam beberapa tahun dengan tingkat pengangguran bisa tembus 25%.



**BATARA M. SIMATUPANG**  
Lektor pada Pascasarjana  
MM STIE Indonesia Banking  
School

## POTRET KRISIS DAN RESESI

Merujuk BPS (2017), potret perekonomian Indonesia dapat diuraikan sebagai berikut: PDB Rp13.588,8 triliun atas dasar harga berlaku tumbuh 5,07% dengan PDB perkapita Rp51,89 juta (US\$3.876,8). Pertumbuhan industri pengolahan 4,27%, inflasi 3,61%, tingkat pengangguran terbuka 5,5%, upah nominal harian tani nasional Rp50.568 per hari.

Indeks Harga Perdagangan Besar 160,80 meningkat 1,27%, ekspor US\$168,73 miliar (kurs Rp13.400) naik 16,22%, Indeks Harga Saham Gabungan stabil di kisaran level 6.781,42 dengan *market cap* Rp5.808,51 triliun, dan harga properti residensial

201,36, tumbuh 3,5%.

Semua indikator positif, belum ada indikasi yang mengarah kepada resesi. Beberapa ekonom menyatakan adanya *overinvestment* dan menyarankan tinjau ulang proyek-proyek infrastruktur, hanya yang *ber-benefit* saja dikerjakan.

Perlu dipahami negeri ini dikelilingi bukan atas dasar perhitungan *cost benefit* saja. Harus pula memperhatikan pola pembangunan yang menekan kesenjangan demi stabilitas pembangunan.

Dalam menghadapi resesi atau krisis, kebijakan yang ampuh adalah memperlambat pertumbuhan ekonomi untuk mengerem laju inflasi tanpa memicu resesi. Sepanjang inflasi terkendali, kita masih mampu mengkreasi pertumbuhan dan likuiditas perekonomian.

Paradoks penghematan yang didung-dungkan secara klasik dapat menimbulkan perangkap likuiditas. Hal ini ditandai dengan adanya kebijakan pemerintah yang secara langsung atau tidak langsung menekan otoritas moneter untuk mengkreasi tingkat suku bunga rendah (satu digit), ternyata gagal menaikkan permintaan.

Kecenderungan ini meningkat dengan naiknya nominal *undisbursement loan* di perbankan nasional Rp344,86 triliun pada 2017. Ini berarti penggunaan kredit sangat seret dibandingkan dengan limit yang disetujui bank.

Indikator perekonomian belum menunjukkan ciri-ciri krisis atau resesi. Pemangku kepentingan harus saling bahu-membahu mengatur *cash flow* dan likuiditas perekonomian lebih cermat lagi.

Utang pemerintah pada 2017 sudah mencapai Rp3.938 triliun atau 29,2% PDB. Namun yang penting jangan sampai defisit terjadi, karena ruang penciptaan utang (obligasi dan kredit) sudah sangat terbatas, hanya Rp76,09 triliun (0,56% dari 3%).

Kita percaya pemerintah akan mampu mengelola *cash flow* dan likuiditas agar terhindar dari krisis dan resesi kendati harus diakui resesi sebagai obat mujarab dalam mengobati inflasi.