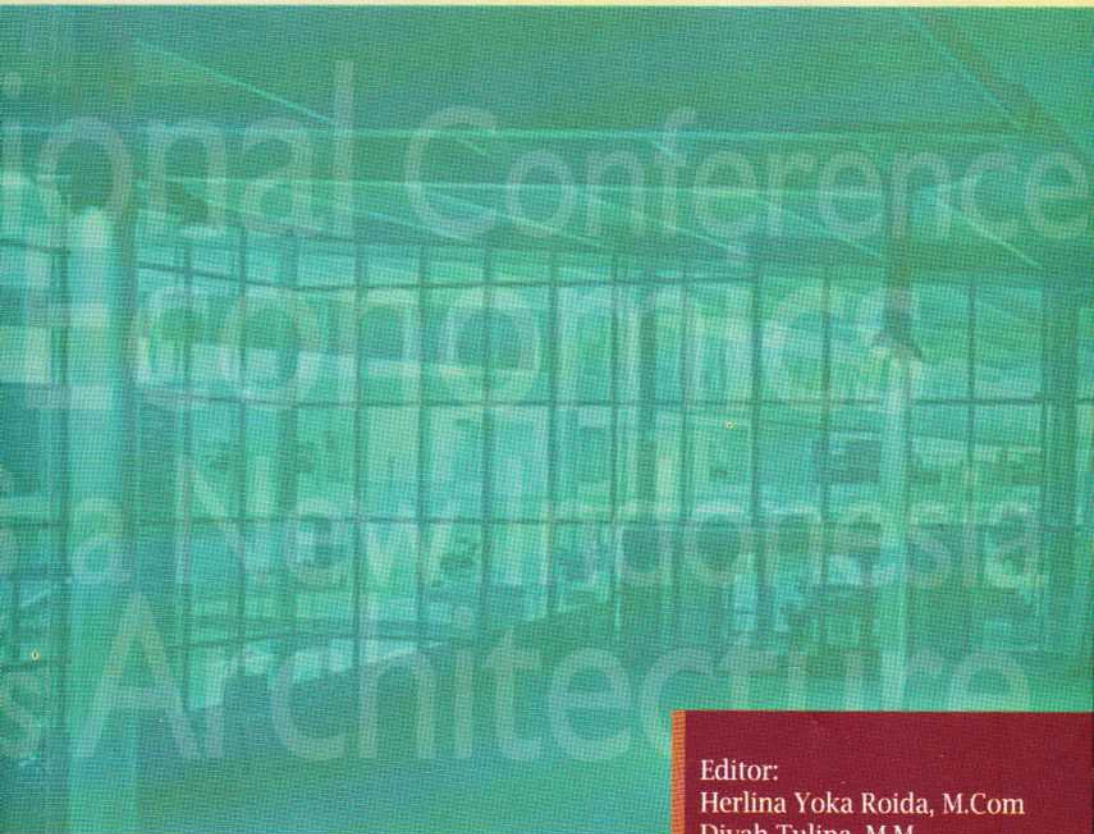


# The 3<sup>rd</sup> National Conference Faculty of Economics Towards a New Indonesia Business Architecture

21



Striving for Global Crises:  
**Multidisciplinary Perspectives**

Editor:  
Herlina Yoka Roida, M.Com  
Diyah Tulipa, M.M.  
Veronika Rachmawati, M.Si.  
S, Patricia Febrina D, S.E.



Diselenggarakan oleh  
Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala  
Surabaya - Indonesia

Proceeding

*The 3<sup>rd</sup> National Conference Faculty of Economics  
Towards a New Indonesia Business Architecture*

Sub Theme:

*Striving for Global Crises: Multidisciplinary Perspectives*

**Proceeding**  
***The 3<sup>rd</sup> National Conference***  
***Faculty of Economics***  
***Towards a New Indonesia***  
***Business Architecture***  
**Sub Theme:**  
***Striving for Global Crises:***  
***Multidisciplinary Perspectives***

Diselenggarakan oleh  
Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala  
Surabaya – Indonesia

**Editor:**

Herlina Yoka Roida, M.Com

Diyah Tulipa, M.M.

Veronika Rachmawati, M.Si.

S, Patricia Febrina D, S.E.

FE UKWMS PRESS



PROCEEDING

*The 3<sup>rd</sup> National Conference Faculty of Economics*

*Towards a New Indonesia Business Architecture*

Sub Theme: *Striving for Global Crises: Multidisciplinary Perspectives*

Sabtu, 10 Oktober 2009

Auditorium Gedung Agustinus 301

Kampus Dinoyo Universitas Katolik Widya Mandala

Surabaya – Indonesia

Editor:

Herlina Yoka Roida, M.Com

Diyah Tulipa, M.M.

Veronika Rachmawati, M.Si.

S, Patricia Febrina D, S.E.

Desain Cover: Hafidz

Tata Letak: Fawaz Faqih

©

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Diterbitkan pertama kali oleh

FE UKWMS PRESS

Surabaya, Nopember 2009

ISSN : 1978 - 6522

## DAFTAR ISI

Daftar Isi	iii
Kata Pengantar	xi
BAB I	
KRISIS GLOBAL & KINERJA SAHAM	1
Pengujian Efek Hari Perdagangan Dan Bulan Terhadap Return Saham Individual Sektor Transportasi (AK7)	
<i>Dolly A. Prameswari &amp; Purwanto Widodo</i>	3
Analisis Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan Jakarta, Singapura, Cina Dan Amerika Serikat (Studi Empiris Oktober 2008 - Maret 2009) (AK13)	
<i>Ardi Hamzah</i>	21
Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Saham Perusahaan Bersertifikat Iso (Studi Empiris Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia) (AK15)	
<i>Arttika Rahma Sari &amp; Doddy Setiawan</i>	34
Hubungan Antara <i>Economic Value Added (Eva)</i> , <i>Investment Opportunity Set (Ios)</i> Dengan <i>Stock Returns</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (AK16)	
<i>Ronny Irawan</i>	63
BAB II	
RISIKO KRISIS EKONOMI & MANAJEMEN INSTITUSI KEUANGAN	79
Sinergi Perbankan Dan Pasar Modal: Arsitektur Sistem Bisnis Keuangan Yang Ideal Sebagai Solusi Mengurangi Risiko Krisis Ekonomi (AK1)	
<i>Sawidji Widioatmodjo</i>	81
Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketidاكلancaran Pengembalian Kredit Pada Nasabah Bank Mandiri Cbc Jakarta Thamrin (AK2)	
<i>Agus Zaenal Arif &amp; Ade Nurachmat</i>	96

Keterkaitan Bank Monitoring Dan Kebijakan Dividen Dalam Prespektif <i>Corporate Government</i> (AK10)	
<i>Rahmat Setiawan</i>	116
Risiko Kredit Dan Informasi: Penetapan Besarnya Suku Bunga Penjaminan Oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) (AK18)	
<i>Alvirdo A Siswanto, Herlina Y. Roida &amp; N. Agus Sunarjanto</i>	136
Bank Monitoring dan Kebijakan Pendanaan Perusahaan-Perusahaan di Indonesia (AK11)	
<i>Rahmat Setiawan</i>	162
Obligasi Syariah Mudharabah, Tantangan, Permasalahan Dan Perkembangan Pembiayaan Syariah Dimasa Mendatang (AK14)	
<i>Toto Warsoko Pikir</i>	182
Analisis Struktur Modal Perusahaan Di Indonesia: <i>Trade-Off Theory Versus Pecking Order Theory</i> (AK12)	
<i>Rahmat Setiawan</i>	198
 BAB III	
KRISIS EKONOMI, <i>ENTREPRENEURSHIP</i> , & PEREKONOMIAN INDONESIA	219
Implikasi Krisis Keuangan Global Terhadap Perekonomian Indonesia (IE5)	
<i>Biana Adha Inapty</i>	221
Analisis Pertumbuhan Dan Kontribusi Dana Bagi Hasil Terhadap Pendapatan Daerah (Studi Pada Kabupaten/Kota Se Jawa-Bali) (IE8)	
<i>Wahyuni &amp; Priyo Hari Adi</i>	238
Peran <i>Entrepreneurship</i> Dalam Perekonomian: Sebuah Kajian Literatur (IE2)	
<i>Winarto &amp; I Putu Agung S.</i>	258
Pengaruh Budaya Kelompok Peminjam Terhadap Repayment Rate Dan Efektivitas Program Keuangan Mikro Swadaya Masyarakat (Studi Kasus P2kp Di Jawa Timur) (IE4)	
<i>Sebastiana Viphindartini</i>	270
Hubungan Antara Dana Alokasi Umum, Belanja Modal Dan Kualitas Pembangunan Manusia (IE7)	
<i>Fhino Andrea Christy &amp; Priyo Hari Adi</i>	203

Membangun Dan Memiliki Entrepreneur Spirit Sangat Potensi Untuk Pengentas Kemiskinan (Studi Kasus Partisipasi Masyarakat Dalam Upaya Mengentas Kemiskinan Di Kota Surabaya) (IE9) <i>J.E. Sutanto</i>	311
BAB IV	
KRISIS KEUANGAN GLOBAL & AKUNTANSI	327
Perspektif Akuntansi Manajemen : <i>Value Added</i> Dan <i>Non Value Added Activity</i> Pada Pengembangan Strategi Bersaing Industri Kecil Dan Menengah Pasca Krisis Global (AK3) <i>Nanang Shonbadji &amp; Djuwito</i>	329
Karakteristik Perusahaan Dan <i>Good Corporate Governance (Gcg)</i> Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Induk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (AK8) <i>Purwanto Widodo</i>	344
Akuntansi Sebagai Ilmu: Tinjauan Ontologi, Aksiologi, Dan Epistemologi (AK17) <i>T. Winda Mulia</i>	362
<i>Need Assesments</i> : Standar Akuntansi Carbon Dan Praktik <i>Carbonaccounting</i> (AK19) <i>Muhammad Ja'far S &amp; Lisa Kartikasari</i>	397
Apakah Auditor Akan Bisa Memperkecil Praktik Manajemen Laba? Sebuah Pengujian Empiris (AK5) <i>Erna Widiastuty</i>	416
Krisis Keuangan Global Ditinjau Dari Prespektif Akuntansi ( <i>Fair Value Accounting</i> ) (AK9) <i>Biana Adha Inapty</i>	441
Pengaruh <i>Audit Partner</i> Dan <i>Audit Firm Tenure</i> Terhadap Manajemen Laba Pada Industri Pertambangan (AK20) <i>Ariston Esa</i>	467
Pengaruh Kualitas Auditor Dan <i>Proxy Going Concern</i> Terhadap Opini Auditor (AK21) <i>Lisa Kartikasari &amp; Risya Wardita AR</i>	474

BAB V	
KEUNGGULAN BERSAING & MANAJEMEN SUMBER DAYA MANUSIA	493
Aplikasi Model Faktor-R Untuk Mengevaluasi Kesiapan Individu Dan Organisasi Menghadapi Perubahan Transformasional (SO5) <i>Ningky Sasanti Munir</i>	495
Pengaruh Praktik Manajemen Sumber Daya Manusia Terhadap Kinerja Organisasi Yang Dimediasi Pemberdayaan (Studi Pada Perhotelan di Yogyakarta) (SO6) <i>Winarno</i>	511
Manajemen Sumber Daya Manusia, Perannya Dalam Keunggulan Bersaing (SO9) <i>Indriatmini Noegroho</i>	526
Kepemimpinan, Motivasi, Kepuasan Anggota Dan Kinerja "KUD" (SO2) <i>Arief Subyantoro</i>	538
Pengaruh Keadilan Interaksional Teman Sekerja Dan Penyelia Terhadap Kepuasan Kerja (SO7) <i>Yohana Mega P.S., C. Marlina Junaedi, &amp; P. Julius F. Nagel</i>	551
Pengaruh Komitmen Organisasional, Komitmen Profesional Dan Motivasi Terhadap Kepuasan Kerja Akuntan Publik (SO8) <i>Adi Hastomo &amp; Yulius K. Susanto</i>	570
Hubungan <i>Job Involvement &amp; Organizational Climate For Service Climate</i> terhadap <i>Costumer Oriented – Organizational Citizenship Behavior</i> (SO10) <i>Dian Aristia, C. Marlina Junaedi, &amp; Julius Runtu</i>	580
<i>Bullying At Workplace</i> Mempengaruhi Tingkat Turnover Karyawan (SO3) <i>Farida Elmi, Erna Wahyuningsih, &amp; Putri Saraswati</i>	602
BAB VI	
STRATEGI BERTAHAN, TEKNOLOGI & SISTEM	613
Current Application Systems Analysis And Information System Projects Planning Using New Information Economics Method (Case Study: Pt. Maxgain International Futures) (MOSS1)	



<i>Hudiarto, Winlinda, Inge, &amp; Anita Puspita</i>	615
Analisis Kebutuhan Informasi Pengadaan Barang Pt. Suntex (MOSS3)	
<i>Suparto Darudianto, Erynowati, Haliati, &amp; Lenny Diana Fitri</i>	637
Niat Menggunakan Layanan Berbasis Teknologi: Efek Moderasi <i>Tecnology Readlines, Need For Interaction, &amp; Situational Factors (MOSS5)</i>	
<i>C. Marliana Junaedi &amp; Licen I. Darsono</i>	650
BAB VII	
STRATEGI BERTAHAN, MANAJEMEN PEMASARAN & RITEL	681
Hubungan Antara Persepsi Dan Kepuasan Nasabah Mengenai <i>Corporate Social Responsibility</i> Bank Dengan Loyalitas Nasabah Terhadap Produk Tabungan Pada Industri Perbankan Di Wilayah Jakarta (PR1)	
<i>Dyah Nirmala</i>	683
Pengaruh <i>Cognition</i> Dan <i>Personality</i> Terhadap Niat Pembelian Secara Online Dengan <i>Attitude</i> Sebagai Variabel Mediasi (PR3)	
<i>Henny Hariyanto, C. Marliana Junaedi, &amp; V. Rachmawati</i>	700
TQM dan ISO 9000:2000 Dalam Pelayanan Kesehatan Vs <i>Malcom Baldrige National Quality Award (Mbnqa)</i> (PR5)	
<i>Ch. Esti Susanti</i>	734
<i>In Indonesia: A Study Of Its Strengths And Weaknesses</i> (PR4)	
<i>Ch. Whidya Utami</i>	757
<i>Prior Experience</i> dan <i>Product Knowledge</i> Sebagai Variabel Antecedent Sebuah <i>Model Switching Behavior</i> Pada Pasar Motor Dengan <i>Retailer Search</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (PR6)	
<i>Veronika Rachmawati</i>	779
Pengaruh Faktor-Faktor <i>Technology Acceptance Model, Shopping Orientation</i> Dan <i>Consumer Innovaness</i> Terhadap Niat Perilaku Pada <i>Online Retailer</i> (PR7)	
<i>Lidya Ari Widyarini</i>	813

## SINERGI PERBANKAN DAN PASAR MODAL: ARSITEKTUR SISTEM BISNIS KEUANGAN YANG IDEAL SEBAGAI SOLUSI MENGURANGI RISIKO KRISIS EKONOMI

Sawidji Widoatmodjo

*Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara*

### Abstract

According to economist and businessman economic crisis will always reply. The most factor that makes the crisis always happened is fraud in financial market. In Indonesia context, that factor meets the prosperous habitat: the bad architecture of financial business system where banking dominates the financial business. Moreover the banking ownership is dominated by families and government that tend to shape monopoly structure in banking business. Through theoretical and empirical exercise this article offer ideal architecture for financial business in Indonesia, namely the synergy of banking and capital market role.

**Key words** : crisis, financial market, architecture, banking, capital market.

### PENDAHULUAN

Krisis moneter yang terjadi menjelang berakhirnya abad ke 20 (tepatnya sejak 1997), khususnya yang melanda negara miskin yang mencoba melibatkan diri dalam globalisasi telah mengembalikan negara tersebut ke titik awal saat memulai pembangunannya. Pertanyaan yang

muncul adalah apakah globalisasi—terutama pasar uang dan pasar modal—akan diteruskan (Turner, 1990)? Tak kurang dari pakar ekonomi sekaliber Paul Krugman (1999) menyarankan agar negara miskin surut ke belakang dari globalisasi dengan mengapli-kasikan, untuk sementara, sistem *fixed rate* (nilai nilai tukar mata uang tetap) untuk mata uang mereka.

Keprihatinan dan saran di atas perlu dipertimbangkan, sebab krisis ekonomi (sering bertumpangtindih dengan pengertian krisis moneter dan krisis keuangan) yang terjadi pada tahun 1997 itu bukanlah yang terakhir. Pada tahun 2008 lalu (dampaknya masih terasa sampai sekarang) terulang kembali krisis ekonomi yang dipicu gagal bayarannya (*default*) *subprime mortgage* di AS, kemudian mengimbas ke pasar modal dan akhirnya memicu krisis ekonomi dunia. Bahkan banyak pendapat krisis ekonomi akan selalu terulang, sebab skandal bisnis keuangan yang selalu menjadi pemicu<sup>1</sup> tidak pernah bisa dihilangkan (Sawidji, 2007). Bahkan skandal<sup>2</sup> seperti ini sudah ada sejak 300 tahun lalu (Leiwenber & Madhavan, 2001).

Artikel ini merupakan kajian untuk kasus Indonesia, sesuai dengan pengalaman krisis moneter yang pernah terjadi. Metode yang digunakan pada artikel ini adalah analisis kasus berdasar fakta yang terekam dalam pemberitaan surat kabar dan penerbitan lain, serta memanfaatkan kajian-kajian teoritis dan empiris dari artekel ilmiah sebelumnya. Setelah pendahuluan ini, artikel akan memuat: abad krisis moneter, globalisasi dan pasar keuangan sinergi, perbankan dan pasar Modal, sinergi perbankan dan pasar modal, posisi ideal dan Posisi aman.

## ABAD KRISIS MONETER

Mantan Sekjen PBB (Perserikatan Bangsa-Bangsa), Kofi Anan, menamai abad ke 20 sebagai abad pembunuhan. Penamaan seperti ini mengacu pada peristiwa terbesar yang terjadi pada periode tersebut. Selama satu abad yang lalu, telah berkobar dua kali perang dunia—Perang Dunia I dan II—yang melibatkan hampir semua negara di planet bumi ini.

---

<sup>1</sup> Terjadinya krisis di pasar keuangan selama ini akibat perilaku investor yang tidak rasional (Greenspan, 2001; Dremen & Lufkin, 2000; Ariely, 2008; Ohmae, 2000)

<sup>2</sup> Leiweber & Madhavan menggunakan istilah manipulasi pasar, Langevoort (2002) memakai istilah fraud on the internet

Itupun masih ditambah perang lokal dan pelanggaran HAM (Hak Asasi Manusia) berupa pembunuhan demi tegaknya rezim.

Jika abad ke 20 dinamai abad pembunuhan, lalu apa kira-kira kata-kata yang tepat untuk menamai abad ke 21? Jika mengikuti metode yang dipakai Kofi Anan, menamakan abad ke 20 dengan mengacu pada peristiwa terbesar yang terjadi, maka peristiwa besar (dan sering) apakah yang bakal mewarnai abad ke 21? Pertanyaan Mantan Menteri Keuangan Hong Kong, Donald Tsang Yam-Kuen, dan temuan pemenang Nobel Ekonomi 1999, Robert Mundell (*The Economist*, 1999) nampaknya bisa dijadikan acuan untuk menemukan sebuah nama yang cocok bagi abad ke 21.

Dalam pidatonya Donald Tsang mempertanyakan apakah warga desa global (masyarakat dunia) sudah punya keuletan untuk menyelesaikan masalah yang dimulai tahun 1997—krisis moneter? Jika belum, *recovery* yang terjadi hanya merupakan transit-pemberhentian sementara-antara tiga, lima, sampai 10 tahun. Setelah itu, krisis moneter akan mengancam kembali<sup>3</sup> (*Asiaweek*, 19/11-1999).

Sementara itu, profesor ekonomi di Columbia University, New York, Robert Mundell, telah meramalkan bahwa seringnya krisis moneter ini akan terjadi sejak 30 tahun lalu. Bersama ekonom Inggris, Marcus Fleming (meninggal pada 1976), Mundell melahirkan *The Mundell-Fleming Model*. Kendati sebenarnya kedua tokoh itu bekerja sendiri-sendiri, hasil temuannya sama, sehingga dijadikan teori bersama. Pada intinya, model Mundell-Fleming adalah penemuan tentang teori ekonomi terbuka dalam studi ekonomi makro bentuk baru. Ekonomi terbuka itulah yang memudahkan terjadinya integrasi aliran modal internasional, yang pada akhirnya melahirkan krisis moneter<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Pidato Donald Tsang Yam-Kuen terbukti benar, bahkan perkiraan waktunya tepat. Krisis ekonomi terjadi kembali 10 tahun kemudian.

<sup>4</sup> Jika ekonomi terbuka ini digabungkan dengan perilaku investor yang tidak rasional, maka kondisi ini makin menjadi lahan subur bagi tumbuhnya spekulasi yang menjadi pemicu harga-harga sekuritas meningkat jauh diatas nilai wajarnya yang pada waktunya akan jatuh menjadi krisis pasar keuangan. Sebab perilaku spekulatif itu makin disediakan dananya oleh kebebasannya lalu lintas modal antar negara sebagai buah dari ekonomi terbuka.

Ketika itu, temuan Mundell dan Fleming cuma dipandang sebelah mata oleh para ekonom. Sebab *mainstream* ilmu ekonomi ketika itu—terutama di Amerika—tak lain dari model ekonomi domestik. Sekarang, mobilitas modal telah menjadi paradigma standar ekonomi terbuka. Kini para ekonom mulai merenung—kalau bukan menyesali sikap mereka yang meremehkan ramalan Mundell 30 tahun lalu—soal mobilitas modal yang sempurna (sangat mudah), sistem nilai tukar tetap, ketidakefektifan kebijaksanaan moneter, dan yang lainnya, yang dulu pernah jadi arus utama pemikiran ekonomi. Diam-diam, beberapa ekonom, misalnya, Paul Krugman dan Mc Kinnon, mulai mengakui temuan Mundell. Mereka sudah melakukan beberapa langkah konkret, yakni menganalisis sebab-sebab terjadinya krisis moneter, sekaligus mencoba memberi resep pencegahan di masa mendatang. Bahkan resep tersebut sudah sampai generasi keempat.

Jadi, peristiwa terbesar dan paling potensial terjadi, yang bakal sering mewarnai lingkungan bisnis adalah krisis moneter. Karena itu, cukup pas kalau abad ke 21 dijuluki sebagai Abad Krisis Moneter. Mungkinkah mencegahnya? Bila gejalanya sudah bisa dideteksi sejak awal, tentu penangkalnya sudah bisa dipersiapkan. Tapi, tampaknya kita memang hobi menyesal di kemudian hari. Kasus Mundell merupakan satu bukti nyata. Mengapa baru tahun 1999 dia dianugerahi Nobel? Seandainya teori serta saran yang ia gagas kita terima sejak dulu, barangkali dunia tak akan pernah kenal krisis moneter (akibat globalisasi aliran modal).

## GLOBALISASI DAN PASAR KEUANGAN

Meskipun ada kegamangan, namun di sisi lain, globalisasi—terutama pasar keuangan—merupakan simbol kemodernan (Losh & Urry, 1994). Bahkan, menurut Harvey (1994) globalisasi sudah merupakan kebutuhan. Alasannya, globalisasi membuka kesempatan yang lebar bagi berkembangnya perusahaan menjadi berskala global dan bisa memenuhi kepuasan konsumen. Untuk membuktikan pendapat ini dapat disimak sejarah kesuksesan perusahaan-perusahaan raksasa kaliber MNC (*multinational corporation*). Perusahaan minuman ringan Coca Cola, misalnya, dapat tampil sebagai minuman yang diminati masyarakat di seluruh dunia.

Tentu saja secara alami Coca Cola berawal dari perusahaan kecil. Seiring dengan peningkatan permintaan, Coca Cola harus terus memperbesar perusahaan. Untuk bisa memperbesar perusahaan itu Coca

Cola harus terus me-nam-bah mo-dal. Sumber mo-dal memang bisa diperoleh dari kredit per-bankan domestik. Namun tentu saja jumlah-nya terbatas, di samping juga memberat-kan keu-angan perusahaan. Untuk mengatasi masalah ini Coca Cola perlu menjual saham kepada masyarakat luas alias *go public* (Sawidji, 2004).

Selain dapat memperbesar modal kebijaksanaan menjual saham kepada masyarakat juga memberi manfaat lain, yaitu loyalitas dan perluasan konsumen. Dengan membeli saham Coca Cola, pembeli saham (masyarakat) akan berusaha agar Coca Cola terus mendapat keuntungan. Selanjutnya, agar keuntungan itu bisa ditingkatkan para pembeli saham loyal mengonsumsi Coca Cola, bahkan mengajak orang lain (perluasan konsumen) untuk mengonsumsi minuman ringan itu. Perluasan konsumen itu tidak terbatas pada negara asal Coca Cola saja yaitu Amerika, tapi memasuki negara-negara lain. Hal yang terakhir itu sangat dimungkinkan dengan adanya keterbukaan pasar, sebagai konsekuensi dari globalisasi.

Bagi investor, keniscayaan globalisasi tak dapat dihadapi dengan kegamangan. Sikap seperti itulah yang justru mempercepat terjadinya krisis moneter (Gordon, 1999). Sebagai bukti, adalah kasus krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1997, yang melebar menjadi krisis politik dan kehancuran prasarana ekonomi (World Bank, 1998). Seperti diketahui, krisis dimulai dari pasar keuangan dengan penurunan secara drastis nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Ini menyebabkan kepercayaan kepada ekonomi Indonesia menu-run, yang mengakibatkan para manajer investasi (*Fund manager*) asing mulai menarik inves-tasinya (*capital outflow*) dari Bursa Efek Jakarta. Akibatnya, Indonesia keku-rangan modal dan devisa (Delhaise, 1998: 123-136).

Seandainya saat itu investor do-mestik sudah berperan, dalam arti memahami dan terlibat secara inten di pasar modal ba-rang--kali masih bisa menahan arus aliran modal keluar negeri, sehingga masih tersedia modal dan devisa. Dengan demikian, kalau pun terjadi krisis tidak terlalu parah (World Bank, 1999). Pengalaman seperti ini tidak hanya dialami oleh Indonesia, mulai dari negara-negara maju seperti Inggris, AS, dan Jepang hingga negara-negara sedang berkembang, seperti Amerika Latin, dan terakhir negara-negara sedang berkembang di Asia (Delhaise, 1998) pernah merasakan betapa menyulitkannya “dihajar” kekuatan pasar uang dan pasar modal.

Dapat dikatakan mereka yang menguasai investasi di pasar keuangan bisa mendapatkan keuntungan besar. Sebaliknya, bagi mereka yang tidak memiliki pemahaman dan kemampuan memanfaatkan pasar keuangan, maka akan menderita kerugian. Bahkan, tidak hanya kerugian tapi juga akan sering menderita krisis moneter. Dengan demikian, untuk bisa mendapatkan keuntungan dan menghindarkan diri dari bencana krisis moneter, maka harus menerima globalisasi pasar keuangan sebagai keniscayaan.

## **SINERGI PERBANKAN DAN PASAR MODAL**

Jika globalisasi telah menjadi keniscayaan, lalu bagaimana menghindari dampak negatif dari globalisasi tersebut, terutama krisis moneter? Atau lebih meningkat lagi memenangkan persaingan di era global? Salah satu jawaban yang cukup menjanjikan adalah mensinergikan peran perbankan dan pasar modal. Mengapa ini diusulkan? Karena selama ini industri keuangan di Indonesia lebih didominasi oleh industri perbankan. Ini bisa dilihat dari perbandingan pertumbuhan kredit perbankan dan emisi di pasar modal. Secara rata-rata, pertumbuhan kredit perbankan dua kali lipat dari dari emisi di pasar modal. Untuk tahun 2006, misalnya, pertumbuhan kredit perbankan mencapai 79,5% (dengan nilai Rp. 97, 5 triliun), sedang pertumbuhan emisi di pasar modal (saham dan obligasi) hanya 20,5%, senilai Rp. 25 triliun (lihat tabel 1). Artinya, pemanfaatan bank sebagai sumber dana lebih dominan dibanding pasar modal. Padahal masalah inilah—sistem keuangan yang didominasi perbankan yang menjadi penyebab terjadinya krisis moneter di Asia (Herring & Chatusripitak, 2000), terutama yang terjadi di Indonesia.

**Tabel 1**  
**Pertumbuhan Kredit Perbankan dan Emisi Di Pasar Modal**

Tahun	Perbankan	%	Pasar Modal	%
	Nilai(Rp Triliun)		Nilai (Rp Triliun)	
2000	43,68	63,8	24,75	36,2
2001	38,69	82,2	8,40	17,8
2002	57,72	79,2	15,17	20,8
2003	72,53	66,5	36,59	33,5
2004	115,61	81,6	26,06	18,4
2005	136,12	88,6	17,58	11,4
2006	97,46	79,5	25,20	20,5
2007 <sup>a)</sup>	19,60	63,8	11,13	36,2

<sup>a)</sup> Sampai April

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia

Jika setelah krisis sistem keuangan di Indonesia tetap didominasi oleh perbankan tentu cukup alasan untuk mengkhawatirkan posisi ekonomi Indonesia untuk dijauhi krisis moneter. Sebab jika disimak *trend* pengelolaan perbankan di Indonesia mutakhir, cukup bukti untuk membuat kita prihatin, diantaranya:

*Pertama*, kecenderungan divestasi perbankan dimenangkan oleh investor asing (lihat tabel 2). Ini membahayakan jika terjadi krisis moneter maupun politik. Sebab, akan dengan mudah mereka meninggalkan Indonesia dengan menjual sahamnya. Kalau pun di Indonesia terjadi stabilitas, kehadiran investor asing tersebut tidak bisa permanen. Sebab jika ada negara lain yang bisa memberikan *return* lebih tinggi, mereka akan segera memindahkan modalnya. Ini akan menyebabkan *capital out flow*, yang bila dilakukan secara bersama-sama akan menjadi *capital flight* yang bukan tidak mungkin memicu krisis moneter. Padahal di sisi lain penghasilan perbankan saat ini didominasi oleh bunga obligasi pemerintah dan SBI, sehingga tanpa harus berkeringat investor asing tersebut bisa menikmati penghasilan.

*Kedua*, setelah mendapat penghasilan yang mudah, masih lagi ditambah perbankan tidak segera mengucurkan kreditnya, sehingga membuat sektor riil tidak segera bisa bergerak dengan cepat.

*Ketiga*, kejahatan perbankan masih saja sering terjadi. Meski belum melanda bank yang sudah dikuasi investor asing, namun potensi itu tetap



terbuka, mengingat yang kebobolan belakangan ini bukan bank gurem, seperti Bank Century, melainkan bank papan atas, seperti Bank BNI, Mandiri dan BRI. Jadi dapatlah kita simpulkan, peran perbankan saat ini bukanlah sebagai *solution maker* atau bagian dari *solution maker*, melainkan sebagai bagian dari *trouble maker*.

Tabel 2  
Kepemilikan Bank Oleh Asing

Negara Bank	Asal>Nama	% Kepemilikan	Perusahaan
<b>Singapura</b>			
1.	Danamon	68,83	Temasek Holding
2.	Bank Buana	61	UOB Singapura
3.	UOB Indonesia	100	
4.	NISP	72	OCBC
5.	OCBC Indonesia	100	
<b>India</b>			
1.	Swadesi	76	State Bank Of India
2.	Indomónex	76	State Bank Of India
<b>Jepang</b>			
1.	Nusantara P	75,41	Tokyo Mitsubishi
<b>Malaysia</b>			
1.	CIMB Niaga	60,38	CIMB Group Sdn
2.	Bumiputra	58,32	Che Abdul Daim
3.	BII	55,85	Maybank
<b>Belanda</b>			
1.	Haga	100	Rabobank
2.	Rabobank	100	Rabobank
3.	Hagakita	100	Rabobank
<b>China</b>			
1.	Halim	90	ICBC China
2.	Internasional	na	na
<b>Australia</b>			
1.	Swaguna	99,98	Victoria
2.	ANK	95	Commenwealth
3.	Panin	35	ANZ Bank
4.	ANZ Panin Ind	100	ANZ Bank
<b>Inggris</b>			
1.	SCB Indonesia	100	Standard Chartered Bank
2.	Permata	44,5	Standard Chartered Bank
<b>Amerika Serikat</b>			
1.	BTPN	71,6	Texas Pacific
<b>Hongkong</b>			
1.	Bank Ekonomi	88,89	HSBC
2.	Raharja	na	na

Sumber: Diolah Dari Berbagai Sumber

Dua langkah—API dan OJK—yang telah dan akan diambil pemerintah nampaknya belum akan memecahkan persoalan yang dihadapi industri perbankan. API (Arsitektur Perbankan Indonesia), hanya akan mengontrol soal permodalan, yaitu dengan membagi bank menjadi tiga kategori, yaitu:

1. Bank internasional, dengan modal di atas Rp. 50 triliun
2. Bank Nasional, dengan modal antara Rp. 10 triliun – Rp. 50 triliun
3. Bank dengan kegiatan usaha terfokus pada segmen usaha tertentu, dengan modal antara Rp. 100 miliar – Rp. 10 triliun
4. Bank dengan kegiatan usaha terbatas, dengan modal dibawah Rp. 100 miliar

Padahal permasalahan utama industri perbankan Indonesia bukan terletak pada permodalan, meski harus diakui modal mempunyai peran cukup penting dalam bisnis perbankan. Namun, sebenarnya masalah permodalan ini akan terselesaikan dengan sendirinya jika masalah inti, yaitu proses pengelolaan bisa diatasi. Sementara itu pembentukan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) yang merupakan pengawas tunggal bisnis keuangan, masih memerlukan waktu.

Pengembangan pasar modal di kawasan Asia sebenarnya sudah lama menjadi topik bahasan, terutama sejak terjadinya krisis moneter 1997. Salah satu kajian yang cukup menarik untuk diperhatikan adalah yang dilakukan oleh Shinji Takagi (2002). Menurutnya, sistem keuangan sebagian besar negara Asia sulit memberi peluang berkembangnya pasar modal. Penyebabnya, sistem keuangan didominasi oleh perbankan. Selain itu, perbankan dikebanyakan negara Asia tidak mampu menjadi lembaga perantara keuangan (*financial intermediaries*) yang baik. Penyebabnya, pertama, bank-bank swasta besar dikuasai oleh grup usaha keluarga. Kedua, peran bank-bank pemerintah sangat besar. Ketiga, akibat deregulasi, hubungan tradisional antara “tiga sekawan”—pemerintah, bank dan pebisnis—berubah kearah menngecilnya peran pemerintah dalam bidang ekonomi. Ini menyebabkan keuntungan bank-bank konvensional menurun. Keempat, sebagian besar bank terlalu kecil *size*-nya.

Kondisi itu pada akhirnya mengantarkan para bankir, pebisnis dan pemerintah (sebagai regulator) mengambil sikap pragmatis. Kecilnya *size* perbankan, misalnya, menjadi penghambat bagi upaya perbankan mencapai

kondisi skala ekonomis. Sementara itu upaya *screening* dan *monitoring* terhadap kreditur terbentur tembok, sebab para kreditur adalah keluarga sendiri. Untuk bank pemerintah, tembok berasal dari intervensi pejabat pemerintah. Deregulasi yang diharapkan bisa meningkatkan daya saing perbankan, justru menjadi blunder. Sebab, demi bertahan hidup bank mengubah orientasi kreditnya, yaitu tercurah pada kredit konsumen dan kredit jangka pendek lainnya. Langkah ini, selain rawan kredit macet juga tidak membuat transformasi itu menuju kematangan perbankan.

Dalam sistem keuangan seperti itulah, pasar modal di kawasan Asia harus dikembangkan. Jelas ini amat menyulitkan. Sebab, dengan sistem keuangan seperti itu pemerintah hanya akan disibukkan oleh urusan mengatur (sebenarnya bukan mengatur, tepatnya terus menyelamatkan) perbankan. Padahal, untuk mengembangkan pasar modal diperlukan energi ekstra—lebih dari yang dibutuhkan untuk mengembangkan perbankan.

Paling tidak ada infrastruktur yang harus disediakan atau dibenahi, yaitu kelayakan dan penegakan hukum, sistem akuntansi, standar keterbukaan, efisiensi kliring dan *settlement*, kapabilitas dan luasnya jaringan yang dimiliki penjamin emisi serta kompetensi para analis. Selama perbankan masih terus menyita perhatian pemerintah, maka pemerintah tidak akan pernah punya cukup waktu untuk memerhatikan pasar modal. Padahal, sistem keuangan yang ideal adalah yang pasar modalnya mempunyai peran yang lebih dominan dibanding perbankan.

Terlalu seringnya terjadi kejahatan perbankan disebabkan dominasi perbankan pada sistem keuangan. Padahal dalam sistem perbankan terjadi *asymmetric information* (informasi yang tak seimbang). Dalam pasar kredit, debitur lebih banyak tahu tentang proyek yang akan dibiayai dengan kredit daripada bank sebagai kreditor. Demikian pula, bank lebih banyak tahu tentang penggunaan dana yang dihimnumpunya daripada penabung sebagai investor.

Di dunia keuangan (misalnya, Hirshleifer & Riley, 1994: 307), kondisi ini disinyalir telah menimbulkan *moral hazard* dan *adverse selection* (bias seleksi). *Moral hazard* menjangkiti debitur, karena informasi yang dimilikinya merupakan insentif baginya untuk menghindari tanggung jawab jika kelak terjadi sesuatu pada dana yang dipinjamnya. Inilah yang menyebabkan betapa sulitnya menyeret debitur ke pengadilan, sehingga banyak kejahatan perbankan menjadi *dark number*. Sementara bias seleksi menjangkiti

manajemen bank, akibat minimnya informasi yang dimiliki sehingga menyulitkan menaksir keuntungan dan risiko. Akibatnya, risiko yang tinggi (kredit macet) tersaput dengan keuntungan yang ditawarkan di atas kertas.

Di Indonesia—dan Asia umumnya, kecuali Singapura, Hong Kong dan Malaysia—kondisi itu diperparah lagi oleh struktur kepemilikan perbankan, yang didominasi oleh keluarga dan negara. Ini menimbulkan *conflict of interest*. Bank yang dimiliki keluarga, misalnya, rawan melanggar *legal lending limit* (LLL), karena tergoda menyalurkan kredit ke perusahaan-perusahaan satu grup. Sedang bank milik pemerintah terjebak pola regulator yang juga “pemain”.

Jadi lengkaplah sudah, arsitektur sistem keuangan yang ada sekarang ini justru memfasilitasi terjadinya kejahatan perbankan. Maka jangan heran kalau skandal demi skandal terus terjadi. Bahkan, menurut studi Herring dan Chatusripitak (2000), dominasi perbankan dalam sistem keuangan inilah yang menyebabkan krisis moneter di Asia.

## POSISI IDEAL

Sistem keuangan yang efektif, menurut Greenwald dan Stiglitz (1986) diukur dengan kemampuannya mengatasi persoalan *moral hazard* dan bias seleksi. Dan idealnya memang harus disesuaikan dengan kemajuan pembangunan ekonomi suatu negara. Namun kecenderungannya, makin dominan pasar modal dalam sistem keuangan makin menurun eksistensi *moral hazard* dan bias seleksi. Pengalaman empiris Jepang memperkuat teori ini. Ketika sistem keuangan negeri sakura itu masih didominasi perbankan—dekade 80-an—keuntungan dan pertumbuhan perusahaan-perusahaan Jepang lebih rendah dibanding industri selevel di negara maju lain.

Meningkatnya peran pasar modal Jepang telah menurunkan biaya, sehingga mendorong keuntungan dan pertumbuhan. Penurunan biaya itu disebabkan pasar modal bisa menghilangkan faktor *asymmetric information* (yang melahirkan *moral hazard* dan bias seleksi), karena prinsip utama dari bekerjanya pasar modal (yang efisien) adalah jika semua pihak bisa mendapatkan akses informasi secara merata.

Syarat tercapainya pasar modal yang efisien adalah terpenuhinya infrastruktur legal dan keuangan. Penegakan hukum menjadi syarat mutlak, jika ingin pasar modal menjadi wahana intermediasi investor dan perusahaan

yang bebas skandal (Sawidji, 2009). Sementara itu kapabilitas infrastruktur keuangan, seperti sistem akuntansi, standard keterbukaan, kliring dan *settlement*, *underwriting*, pemeringkatan dan analisis finansial menjadi faktor pendukung. Sampai saat ini, syarat tersebut, terutama penegakan hukum, jelas belum bisa dipenuhi.

## POSISI AMAN

Seandainya, arsitektur yang ideal itu masih jauh untuk dicapai, adakah cara lain untuk menghentikan—paling tidak mengurangi—serial skandal keuangan yang sering menjadi pemicu krisis ekonomi? Ada beberapa alternatif yang bisa dipilih atau disinergikan. Namun, penyelesaian ini tetap belum bisa dikatakan mendesain arsitektur sistem keuangan yang ideal, melainkan cukup pada tingkat aman saja.

Alternatif pertama, menjadikan utang sebagai alat kontrol. Caranya menciptakan kondisi yang memungkinkan utang tidak perlu dimonitor. Ini bisa dilakukan jika debitor bisa “dipaksa” membuat pernyataan kesanggupan membayar bunga. Pernyataan kesanggupan ini masuk akal, karena yang tahu persis soal bakal untung atau ruginya proyek yang dibiayai kredit hanya debitor (*asymmetric information*). Dalam literatur keuangan, cara ini dikenal sebagai CSV (*costly state verification*) model, pertama kali dikembangkan oleh Townsend (1979). Model ini berasumsi verifikasi atau *monitoring* utang memerlukan biaya, dan di bank alokasi biaya ini terbatas. Karena itu kontrak kredit dibuat simpel saja, yaitu mengandung dua pernyataan: pertama, seperti sudah disebut, bank harus membuat pernyataan kesanggupan membayar bunga (sebaiknya secara tetap); kedua, jika debitor tidak bisa memenuhi kewajiban membayar bunga, harus menyatakan bangkrut, dan mengizinkan bank untuk menguasai *asset* senilai utang. Selanjutnya, untuk adilnya, kontrak tersebut bisa diakses oleh investor (penabung), dan investor berhak melakukan audit jika terjadi penyimpangan.

Alternatif kedua, mengikuti pesan UU *money laundering*, yaitu *knowing your client*. Hanya saja klien disini bukan investor, melainkan debitor. Caranya, pertama meningkatkan kemampuan SDM dalam bidang verifikasi, terutama analisis keuntungan dan risiko kredit. Kedua, meningkatkan alokasi biaya verifikasi dan monitoring. Ketiga, menjalin hubungan yang erat dengan debitor, guna mengetahui karakteristik dari debitor.

Alternatif ketiga, membagi tugas di antara bank dan pasar modal. Bank diberi tugas menyalurkan kredit ke perusahaan kecil dan menengah dengan tenor jangka pendek. Sedangkan pasar modal diberi tanggung jawab menyediakan dana bagi perusahaan-perusahaan besar, dengan tenor jangka panjang. Jika alternatif ini yang dipilih, ada hal yang harus diwaspadai, yaitu jangan sampai sekuritas yang dijual melalui pasar modal sebagian besar dibeli oleh bank. Ini sama saja bank memberi paket kredit kepada emiten.

Tentu industri bank—termasuk otoritas keuangan yang bisa memanfaatkan situasi merugikan selama ini—sulit menerima solusi ini. Tapi, jika pemerintah sadar bahwa dunia keuangan sangat rawan kecurangan, dan sulit untuk diselesaikan lewat jalur hukum, serta berpotensi menimbulkan krisis ekonomi, hendaknya bisa memaksakan salah satu atau sinergi dari alternatif tersebut. Ini pun baru sekedar mencapai aman, belum ideal.

## **KESIMPULAN & SARAN**

Krisis keuangan yang selalu menjadi pemicu krisis ekonomi diperkirakan masih akan terjadi. Ini disebabkan oleh sulitnya menghilangkan manipulasi yang terjadi di pasar keuangan. Untuk konteks Indonesia, meskipun tidak mungkin menghindari permasalahan yang sudah menjadi “penyakit dunia” itu, masih ada celah untuk meredakan—kalau mungkin tentu mencegahnya sama sekali—risiko terjadinya krisis ekonomi (domestik).

Solusi yang ditawarkan adalah menyinergikan peran perbankan dengan pasar modal. Namun, pekerjaan ini tidaklah mudah. Bahkan sebenarnya penyinergian seperti yang ditawarkan itu adalah kondisi atau arsitektur bisnis keuangan yang paling ideal, jika memang bisa dicapai.

Menyadari sulitnya mencapai kondisi ideal tersebut, maka untuk sementara disarankan untuk memenuhi kondisi aman, yaitu membagi kerja diantara perbankan dan pasar modal. Untuk keperluan kredit yang nilainya rendah dengan tenor jangka pendek, disarankan diberikan kepada perbankan sebagai penyedia. Sedangkan untuk keperluan dana dalam jumlah besar, dan dengan tenor jangka panjang, disarankan pasar modal sebagai agen pemenuhannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ariely, Dan. (2008). *Predictability Irrational, The Hidden Forces that Shape Our Decision*. New York: Harper Collins
- Delhaise, Philippe F. (1998). *Asian in Crisis, The Implosion of The Banking and Financial Systems*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia)
- Dremen, David N., Eric A. Lufkin (2000). Investor Overreaction: Evidence That Its Basis Is Psychological. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 1 (1): 61-75
- Gordon, Robert (1999) Has the New Economy Rendered the Productivity Slowdown Obsolete?, <http://faculty.web.at.nwu.edu/economics/gordon>
- Greenspan, Alan (2001). *Monetari Policy Report to The Congress. Before the*  
*Committee on Banking, Housing and Urban Affair US Senate, February 13, 2001.* <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/February/testimony/htm>
- Greenwald, B. C., J. E. Stiglitz (1986). Externalities in Economies With Imperfect Information and Imcomplete Market. *Quarterly Journal of Economics*, 101: 309-340
- Harvey, David (1994). *The Conditions of Postmodernity*. Cambridge: Basil Blackwell Ltd
- Herring, R.J., N. Chatusripitak (2000). The Case of the Missing Market: The Bond Market and Why It Matters for Financial Development. *Asian Development Bank Institute, Tokyo, Working Paper No. 11*
- Hirshleifer, Jack, John G. Riley (1994). *The Analytics of Uncertainty and Information*. Cambridge: Cambridge University Press
- Korten, David C. (2001). *Menuju Abad Ke 21, Tindakan Sukarela dan Agenda Global*. Jakarta: Yayasan Obor Indonesia
- Krugman, Paul, (Mei 1999). The Ascent of E-Man, *Fortune*, 20
- Langevoort, Donald. C. (2002). Taming the animal spirits of the stock markets: A Behavioral approach to securities regulation. Berkeley Program in Law & Economics. *Working Paper, University of California*

Berkeley, 64

- Leinweber, David J., Ananth N Madhavan (2001). Three Hundred Years of Stock Market Manipulation. *Journal of Investing*, 10 (2): 1-28
- Losh, Scott dan Urry, John (1994). *Economic of Sign and Space*. London: Sage Publications
- Man of the Hour (1999, 16 Oktober). *The Economist*
- Ohmae, Kenichi (2000) *The Invisible Continent*. New York: Harver Business
- Sawidji Widoatmodjo (2004). *Jurus Jitu Go Public*. Jakarta: Elexmedia Komputindo
- \_\_\_\_\_(2009). Good Corporate Governance Untuk Mencegah Terjadinya Corporate Raider di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Traumanagara*, 13 (1): 17-29
- \_\_\_\_\_(2009, 29 Otober). Never Ending Scandale. *Warta Ekonomi*, 50-54
- Shinji Takagi (2002). Fostering Capital Markets in Banking-Based Financial System: A Review of Major Conceptual Issues. *Asian Development Review*, 19 (1): 67-97
- Townsend, R. M. (1979). Optimal Contracts and Competitive Market With Costly State Verification. *Journal of Economic Theory*, 21: 265-293
- Turner, Bryan S., (1990). *Two Faces of Sociology: Global or National? Theory, Cultural & Society*. London: Sage Publications
- World Bank (1998). *Indonesia In Crisis*. World Bank
- World Bank (1999) *Indonesia: From Crisis to Opportunity*. World Bank



**BNI** Securities  
**KOMPAS**  
**Kontan**

**PT. Gading Murni**



**Gasper**  
KAJIAN MANAJEMEN DAN BISNIS



**Penerbit Salemba**

**Vijaya Tour**

**Viva**  
Sesuai untuk Daerah Tropis



**mandiri**



**Dua-Kelinci**



**Club**  
Air Segar Menyehatkan

