

## BAB 4

### PEMBAHASAN

#### 4.1. Kondisi Makro Ekonomi Indonesia menurut Beberapa Penelitian

Kerangka makro sebuah perekonomian (negara) dijabarkan kedalam dua aspek, yaitu aspek finansial dalam negeri dan aspek keterkaitan ekonomi dengan negara lain (Adiningsih *et al*, 2002). Aspek finansial dalam negeri didekomposisikan menjadi dua aspek, yaitu kredit domestik dan tingkat harga. Sedangkan aspek keterkaitan (*contagion*) didekomposisikan menjadi aspek nilai tukar serta rasio antara  $M_2$  dengan cadangan devisa internasional (*reserve*).

Aspek-aspek tersebut menyusun ketahanan kondisi makroekonomi sebuah negara. Kerapuhan atas kondisi makroekonomi (*macroeconomics vulnerability*) akan menyebabkan lemahnya resistensi ekonomi terhadap gejolak (*shock*) dalam perekonomian dunia. Krisis keuangan di Asia yang terjadi pada tahun 1997/1998 termasuk di Indonesia, memberikan pelajaran berharga bahwa kebijakan makro ekonomi yang tidak konsisten dan berimbang dapat membahayakan sistem keuangan.

Buruknya laporan keuangan (NPL dan *profit*), *mismatch*, rendahnya likuiditas, lemahnya tata kelola, dan tingginya risiko yang diambil, merupakan penyebab rentannya bank untuk mengalami tekanan. Penarikan dana secara besar-besaran (*bank runs*) terjadi di negara berkembang, dimana mekanisme pasar dalam menyelesaikan permasalahan likuiditas perbankan tidak sebaik di negara maju, dan lembaga penjamin simpanan tidak selalu memiliki kredibilitas. Dalam

kondisi tersebut, pasar uang antar bank dan struktur kelembagaan lain menjadi faktor yang perlu dipertimbangkan bagi negara berkembang. Tekanan terhadap individual bank tersebut mendorong ketidakcukupan modal bank (Wuryandari dan Sekaryuni, 2005).

Sistem keuangan yang lemah dapat dengan mudah memperburuk fundamental ekonomi makro. Dari kejadian tersebut, tersirat bahwa stabilitas moneter dan stabilitas finansial bagaikan dua sisi mata uang yang tak terpisahkan dan saling mempengaruhi. Selain itu, upaya pemulihan kondisi perbankan dan peningkatan kembali kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan, memakan waktu dan biaya yang tidak sedikit.

Perekonomian negara-negara di dunia yang sudah semakin terbuka serta kecenderungan adanya globalisasi di segala bidang telah mendorong semakin terintegrasinya perekonomian antar negara. Didukung oleh dinamika kemajuan teknologi yang sangat pesat, globalisasi khususnya di sistem keuangan mendorong semakin menyatunya transaksi keuangan internasional menjadi semakin tanpa batas wilayah (*borderless*) dan tanpa jeda waktu (*timeless*). Sebagai dampak globalisasi dan semakin dinamisnya arus dana internasional mengakibatkan perekonomian yang terjadi di suatu negara akan langsung mempengaruhi perekonomian di negara lain (*contagion effect*).

Efek menular (*contagion effect*) ini cenderung menjadi semakin cepat dan sensitive mempengaruhi negara lain dengan cakupan wilayah yang semakin luas. Kondisi ini terbukti dengan terjadinya krisis keuangan di tahun 1997/98 yang

menular dengan cepat di wilayah Asia maupun krisis Mexico (Peso Crisis) pada tahun 1994 yang menyeret negara-negara tetangganya ke dalam situasi yang sama.



**Gambar 4.1.**

### **Keterkaitan Krisis Ekonomi Asian '97**

Upaya untuk menyelamatkan sistem keuangan khususnya perbankan dari krisis, telah memakan biaya dan waktu yang sangat tinggi. Lebih dari 65 negara berkembang dalam kurun waktu 1980-1995 telah memakan biaya penyelamatan perbankan (*bail out*) mencapai sekitar US\$ 250 miliar (Caprio dan Klingebiel, 1996). Data World Bank (2000), menunjukkan biaya rekapitalisasi krisis perbankan yang mendalam pada krisis Asia 1998 menjadi sangat mahal, diantaranya Indonesia mencapai 58% dari GDP, Thailand 30%, Korea Selatan 10% dan Malaysia 10%. Studi IMF (1998) menunjukkan bahwa setelah krisis

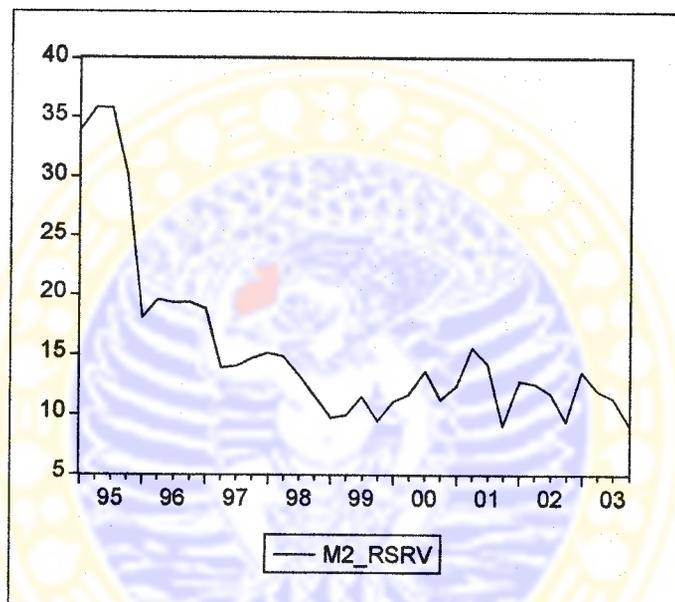
diperlukan waktu sekitar 3 tahun bagi produksi untuk kembali pada kecenderungannya semula dan kumulatif kerugian produksi mencapai 12%.

Oleh karena itu, dalam rangka memelihara stabilitas keuangan domestik dan global, semakin disadari pentingnya meningkatkan mekanisme manajemen risiko keuangan di masing-masing dan atau antar negara dalam bentuk pertukaran informasi, pemantuan perekonomian regional dan dialog kebijakan antar negara.

#### **4.2. Trend Perkembangan Variabel Makroekonomi**

Selama kurun waktu penelitian (kuartal II tahun 1995 hingga kuartal IV 2003) terjadi fluktuasi data penelitian. Beberapa diantaranya menunjukkan adanya patahan (variabel inflasi dan kredit domestik), sementara yang lain menunjukkan pola yang permanen naik ataupun turun (variabel nilai tukar dan variabel rasio  $M_2$  dengan cadangan internasional). Apabila dikategorikan menurut penelitian Adiningsih *et al* (2002), maka variabel yang mempunyai kecenderungan pola permanen merupakan variabel keterkaitan (*contagion*), sedangkan variabel yang mempunyai patahan merupakan variabel finansial.

Secara lebih spesifik, diketahui bahwa variabel rasio antara  $M_2$  dengan *reserve* mempunyai pola permanen yang menurun. Hal tersebut dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu adanya kenaikan *reserve* namun  $M_2$  konstan. Kedua, adanya penurunan  $M_2$  dan *reserve* konstan. Kedua penyebab ini mengindikasikan adanya kemungkinan lonjakan jumlah cadangan internasional yang menyebabkan penurunan rasio  $M_2$  dengan *reserve*.



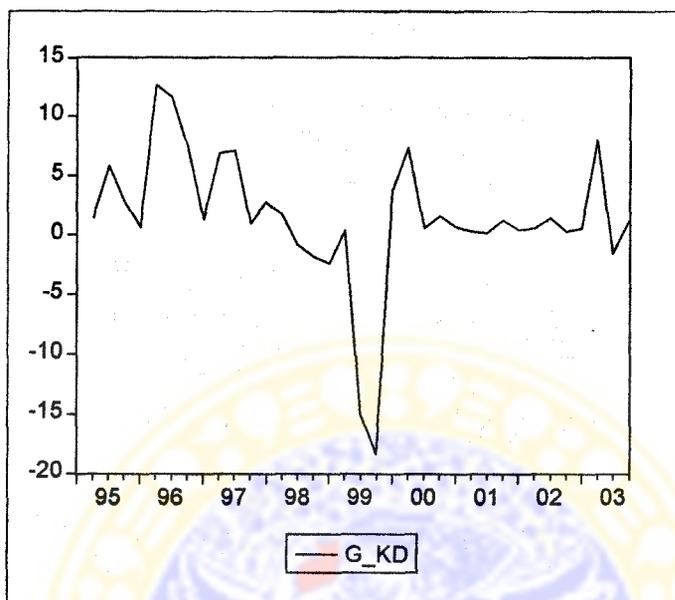
Sumber: data diolah

**Gambar 4.2.**

### **Rasio antara $M_2$ dengan Reserve**

Secara empiris, Laporan Tahunan Bank Indonesia tahun 2003 yang menyebutkan bahwa terjadi kenaikan uang dalam peredaran pada tahun 2003 sebesar 14,59% dari tahun 2002. Sementara itu, pada periode yang sama pertumbuhan jumlah cadangan internasional sebesar 8,82%, padahal di awal periode penelitian laju pertumbuhan cadangan devisa adalah -0,36%. Bukti

empiris tersebut merupakan referensi menurunnya angka rasio  $M_2$  dengan cadangan devisa.



Sumber: data diolah

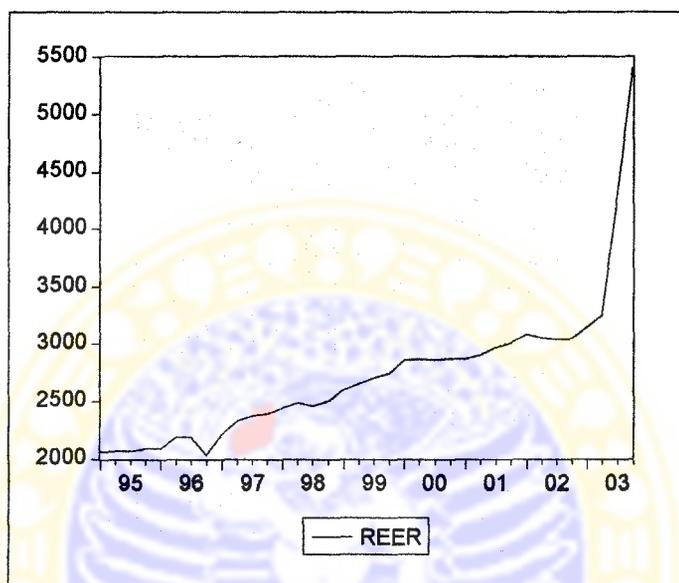
**Gambar 4.3.**

### **Pertumbuhan Riil Kredit Domestik**

Kredit domestik merupakan aspek dalam variabel finansial dalam negeri. Pola pertumbuhan riil yang terjadi untuk kredit domestik menunjukkan adanya patahan (*structural breaks*) dalam jangka waktu observasi. Patahan tersebut terjadi sekitar periode kuartal II tahun 1998 hingga kuartal I tahun 2000. Indikasi atas patahan tersebut adalah terjadinya krisis ekonomi di Indonesia. Hal tersebut mengakibatkan faktor resiko yang terlalu besar pada saat itu untuk mengeluarkan kredit. Patahan tersebut bahkan menyebabkan adanya pertumbuhan yang negatif atas kredit.

Hal tersebut disebabkan oleh lonjakan kenaikan harga dalam negeri yang menyebabkan masyarakat membayar harga lebih tinggi pada kuantitas serta

kualitas yang sama seperti sebelumnya. Lonjakan harga tersebut merupakan sebuah akibat dari inflasi yang tinggi. Serupa dengan harga, pada sisi kredit terjadi pertumbuhan meskipun tidak terlalu besar. Akumulasi antara keduanya menyebabkan pola pertumbuhan kredit domestik yang negatif.

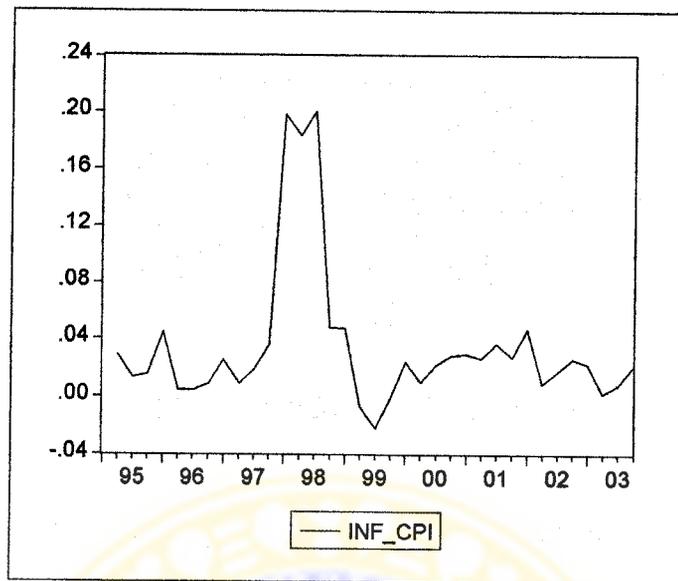


Sumber: data diolah

**Gambar 4.4.**

***Real Effective Exchange Rate***

Nilai tukar sebagai salah satu komponen dalam variabel *contagion* mempunyai pola yang serupa dengan rasio  $M_2 / Reserve$ . Perbedaannya adalah pola dalam REER bersifat depresiatif secara permanen, sedangkan rasio  $M_2 / Reserve$  menunjukkan pola yang secara permanen menurun. Indikasi atas pola tersebut berupa kenaikan serupa yang terjadi pada inflasi IHK dan WPI serta melemahnya mata uang rupiah terhadap mata uang asing (US\$) dalam periode penelitian.



Sumber: data diolah

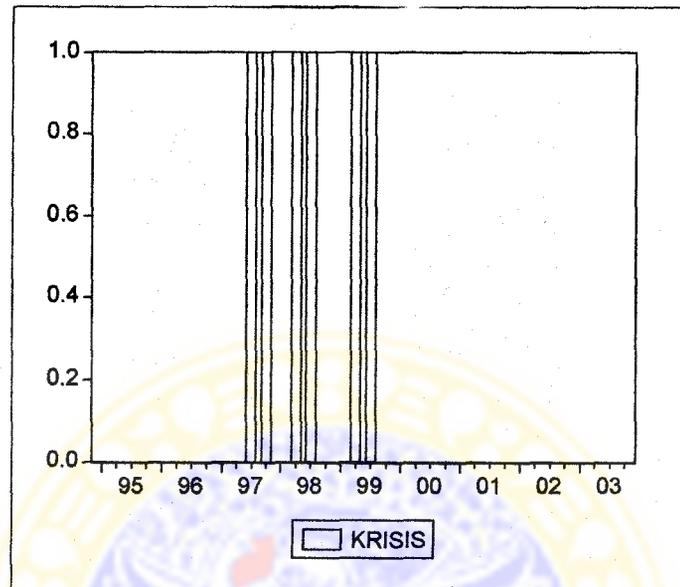
**Gambar 4.5.**

### **Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK)**

Fluktuasi dalam inflasi IHK cenderung stabil, namun pada kuartal I tahun 1997 hingga kuartal II tahun 1999 terjadi lonjakan yang tinggi. Pada periode tersebut angka inflasi IHK mencapai dua digit (bahkan hampir 20%). Sedangkan untuk periode sebelum dan setelahnya angka inflasi hanya mencapai satu digit. Harga sebagai salah satu aspek dalam kerentanan fundamental makroekonomi akan menimbulkan gejala ekonomi bahkan sosial politis yang besar apabila terjadi lonjakan semacam itu.

Secara empiris, gejala ekonomi akibat lonjakan harga tersebut mengakibatkan timbulnya krisis keuangan di Indonesia. Perodesasi krisis keuangan di Indonesia terjadi pada kuartal III/1997; IV/1997; I/1998; II/1998; I/1999; dan II/1999. Menurut kerangka relasional antara faktor fundamental dengan kerentanan makro ekonomi, krisis tersebut timbul karena adanya lonjakan

harga barang konsumsi, depresiasi rupiah terhadap dollar, serta melemahnya permintaan atas kredit.



Sumber: data diolah

**Gambar 4.6.**

#### **Periode Krisis Ekonomi di Indonesia**

Berdasar kaidah indeks *speculative pressure*(ISP), maka krisis tersebut terjadi karena nilai tukar yang melemah, peningkatan tingkat bunga serta adanya penurunan cadangan internasional. Kaitan antara kedua kaidah tersebut (ISP dengan relasional) adalah krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia lebih disebabkan karena nilai tukar. Kelemahan tersebut menjalar kepada fluktuasi barang dalam negeri hingga proses permintaan serta penawaran kredit domestik. Pada periode Bulan Juli tahun 1997, rupiah mencapai nilai tukar terhadap US\$ sebesar Rp. 2.427,9; sedangkan Thailand mencapai 24.318 Thai Baht per 1 US\$. Titik terendah yang dialami oleh pergerakan nilai tukar Indonesia terjadi pada

periode Juli 1998 dengan nilai Rp. 13.995,9 per 1 US\$ dan menyebabkan depresiasi sebesar 83% (Suta dan Musa, 2003).

### 4.3. Crises Signalling

Penekanan pada metode sinyal dalam mendeteksi krisis ekonomi adalah kepada perilaku variabel dalam penelitian. Proses pendeteksian krisis terjadi pada saat indikator pengamatan melampaui nilai batas normalnya (*threshold*), sebagaimana rumus berikut

$$S_{t,j} = \begin{cases} 1, & \text{jika } X_{t,j} \text{ melewati batas ketentuannya} \\ 0, & \text{jika } X_{t,j} \text{ tidak melewati batas ketentuannya} \end{cases}$$

Adapun toleransi batas (*threshold*) dalam penelitian ini menggunakan ambang batas positif (Tabel 4.1.).

**Tabel 4.1.**  
**Arah Indikator Melewati Pagu Ketentuannya**

Indikator	Relevansi Pagu Ketentuan
Nilai Tukar Riil	Threshold Positif
M2/Cadangan devisa	Threshold Positif
Rasio Kredit domestik/ GDP	Threshold Positif
Tingkat inflasi	Threshold Positif

Sumber: Handoyo, 2005

Menurut Handoyo (2005), penentuan *signalling windows* ini memang kelihatan *a priori*, namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh para peneliti yang lain, seperti Kaminsky dan Reinhart (1999), Goldstein, Kaminsky dan Reinhart (2000). Sinyal krisis yang lebih panjang memberi kondisi yang lebih kondusif bagi pengambil kebijakan untuk menyesuaikan kebijakan sekaligus mengambil langkah-langkah yang tepat dalam mengantisipasi keadaan sebelum terjadinya krisis baru.

Dalam penelitian ini, signalling windows yang akan digunakan adalah selama 12 bulan. Penentuan *signalling windows* tersebut sejalan dengan Goldstein, Kaminsky dan Reinhart (2000), yang menyimpulkan bahwa terdapat kesimpulan yang sama antara penentuan 18 bulan dan 12 bulan, namun 12 *signalling windows* lebih restriktif.

Dari definisi sinyal ini, maka kinerja indikator bisa diukur. Jika indikator menunjukkan sinyal yang mengarah pada kemungkinan kondisi terjadinya krisis, maka dikatakan sinyal bagus (*good signal*). Sebaliknya, jika sinyal tidak mengarah pada kondisi terjadinya krisis setelah 12 bulan kemudian, maka dikatakan sinyal palsu/gangguan (*false signal / noise*). Rasio sinyal palsu terhadap sinyal bagus disebut *noise-to-signal ratio* dan rasio ini memainkan peran penting dalam menentukan bekerjanya sistem peringatan dini (*early warning system*) sebelum krisis. Hasil dari masing-masing indikator yang disebutkan diatas dapat disimpulkan dalam tabel matrik 2x2 berikut (Kaminsky et al, 1998):

Tabel 4.2.

## Matriks Sinyal Indikator

	Krisis (dalam 12 bulan)	Tidak ada krisis (dalam 12 bulan)
Ada Sinyal (signal issued)	A	B
Tidak ada sinyal (No signal Issued)	C	D

Sumber: Kaminsky *et al* (1998) dalam Handoyo (2005)

- A = Jumlah bulan dimana indikator menunjukkan sinyal baik, indikator dalam penelitian melewati batas atas pagu ketentuannya (*threshold*).
- B = Jumlah bulan dimana indikator menunjukkan sinyal palsu atau gangguan (tidak terjadi krisis dalam kurun waktu 12 bulan)
- C = Jumlah bulan dimana indikator tidak menunjukkan sinyal untuk krisis, namun dalam kurun waktu 12 bulan berikutnya terjadi krisis

Mochammad Gozali

- D = Jumlah bulan dimana indikator tidak menunjukkan sinyal untuk krisis dan dalam kurun waktu 12 bulan berikutnya tidak terjadi krisis

Pengukuran kinerja indikator ini sangat konsisten dalam beberapa penelitian yang dilakukan, misalnya oleh Kaminsky dan Reinhart (1999); Kaminsky, Lazondo dan Reinhart (1998); Edison (2000); Goldstein, Kaminsky dan Reinhart (2000). Beberapa penelitian yang dilakukan ternyata menunjukkan bahwa peringkat masing-masing indikator tidak berubah banyak jika diukur dengan pengukuran kinerja yang berbeda. Namun demikian, dalam penelitian ini pengukuran kinerja indikator yang digunakan lebih dipusatkan pada *noise-to-signal-ratio*. Rasio ini didefinisikan dengan

$$\text{noise-to-signal-ratio} = \frac{B/(B+D)}{A/(A+C)}$$

Semakin kecil nilai rasio ini, semakin baik rasio sinyal palsu menjadi sinyal baik. Jika indikator dari rasio ini sama dengan satu menunjukkan sinyal palsu sama besarnya dengan sinyal baiknya.

**Tabel 4.3.**

**Hasil Matriks Sinyal Indikator**

Variabel	A	B	C	D
Nilai Tukar Riil	3	3	3	26
M2/Cadangan devisa	1	4	4	26
Pertumbuhan riil kredit domestik	2	6	5	22
Tingkat inflasi	2	4	4	25

Sumber: data diolah

Indikator	$A/(A+C)$	$B/(B+D)$	Noise/Signal Ratio $[B/(B+D)]/[A/(A+C)]$	$P_c = A/(A+B)$
Nilai Tukar Riil	0,500	0,103	0,206	0,500
M2/Cadangan devisa	0,200	0,134	0,665	0,200
Pertumbuhan riil Kredit domestik	0,285	0,214	0,751	0,250
Tingkat inflasi	0,333	0,138	0,415	0,333

Sumber: data diolah

#### 4.4. Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini melibatkan beberapa tahap pengujian, sebagai berikut:

1. Penentuan model terbaik dengan mekanisme uji stasioneritas *augmented dickey fueller* (ADF) dan *akaike information criterion* (AIC) maupun *schwarz criterion* (SC). Uji ADF bertujuan untuk mereduksi ketidakstabilan data, sedangkan koefisien AIC maupun SC bertujuan untuk memilih model yang terbaik secara kriteria.
2. Estimasi model logit
3. Inteprestasi model logit

Uji ADF dalam penelitian ini hanya digunakan untuk variabel bebas (*regressor*) saja, mengingat variabel terikat (*regresand*) merupakan variabel kualitatif yang disusun berdasar indeks *speculative pressure*.

Menurut Enders (2004) konsep uji ADF dimulai dari model uji yang paling sederhana kemudian bertahap hingga model yang lebih kompleks. Pada tahap awal, model uji ADF hanya menyertakan *intercept* saja dalam model, kemudian secara bertahap menyertakan faktor *trend* dan kemudian

menghilangkan faktor *intercept* dan *trend*. Hasil uji ADF terlihat pada penyajian tabel berikut ini:

**Tabel 4.4.**  
**Hasil Uji ADF**

Variables	Level			First Difference			Second Difference		
	Intercept	Intercept and Trend	None	Intercept	Intercept and Trend	None	Intercept	Intercept and Trend	None
<b>M2/RESERVE</b>	0.1028	0.3799	0.0181***	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji
<b>GROWTH KREDIT DOMESTIK</b>									
	0.0136***	0.0406**	0.0012***	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji
<b>REER</b>	0.9991	0.9682	0.9308	0.9765	0.9906	0.8611	0.0001***	0.0002***	0.0000***
<b>INFLASI IHK</b>	0.0109***	0.0392**	0.0371**	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji	tidak diuji

Sumber: data diolah

Uji ADF tersebut menghasilkan simpulan sebagai berikut:

1. Variabel  $M_2$ /Reserve; pertumbuhan riil kredit domestik; dan tingkat inflasi mempunyai tingkat kestabilan data (stasioner) pada tingkat level (*actual*).
2. Variabel REER mempunyai tingkat kestabilan data (stasioner) pada tingkat turunan kedua (*second difference*).
3. Pengujian dalam model logit akan mengikuti kaidah variabel pada turunan kedua (*second difference*).

**Tabel 4.5.**

**Hasil Koefisien Model Kriteria**

Koefisien Model Kriteria	Second Difference	Level
AIC	1,03492	0,91940
SC	1,26167	1,14159

Sumber: data diolah

Melalui hasil temuan dari nilai koefisien untuk model kriteria diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Angka AIC maupun SC menunjukkan nilai yang lebih kecil pada variabel dengan tingkat *level* (0,91940 dan 1,14159) dibandingkan dengan angka pada variabel dengan tingkat turunan kedua (*second difference*).
2. Melalui hasil model kriteria diputuskan bahwa model yang terbaik adalah model yang menggunakan data pada tingkat *level*.

Dependent Variable: KRISIS  
 Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)  
 Date: 12/25/06 Time: 06:21  
 Sample(adjusted): 1995:2 2003:4  
 Included observations: 35 after adjusting endpoints  
 Convergence achieved after 8 iterations  
 QML (Huber/White) standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
M2_RSRV	-0.481118	0.308650	-1.558784	0.1190
G_KD	-0.053097	0.104921	-0.506069	0.6128
REER	-0.006210	0.002558	-2.427303	0.0152
INF_CPI	9.006873	7.192505	1.252258	0.2105
C	20.68187	10.60508	1.950184	0.0512
Mean dependent var	0.171429	S.D. dependent var	0.382385	
S.E. of regression	0.360446	Akaike info criterion	0.919399	
Sum squared resid	3.897644	Schwarz criterion	1.141592	
Log likelihood	-11.08949	Hannan-Quinn criter.	0.996100	
Restr. log likelihood	-16.03505	Avg. log likelihood	-0.316842	
LR statistic (4 df)	9.891120	McFadden R-squared	0.308422	
Probability(LR stat)	0.042302			
Obs with Dep=0	29	Total obs	35	
Obs with Dep=1	6			

Tahap selanjutnya dalam inteprestasi model logit adalah uji signifikansi atas variabel bebas. Model logit dalam penelitian ini adalah model yang melibatkan 35 observasi, dengan 6 buah observasi bernilai 1 (krisis) serta 29 buah observasi bernilai 0 (tidak terjadi krisis). Signifikansi atas variabel bebas dikenali pada

variabel dengan nilai probabilitas (prob) kurang dari derajat kesalahan (1%; 5% dan 10%). Tanda atas variabel bebaspun beragam, variabel rasio  $M_2$  dengan cadangan devisa bernilai negatif dan tidak signifikan. Variabel pertumbuhan riil kredit domestik juga bernilai negatif dan tidak signifikan. Variabel *real effective exchange rate* bernilai negatif dan signifikan. Variabel tingkat inflasi indeks harga konsumen bernilai positif dan tidak signifikan. Sementara itu, *intercept* dari model bersifat signifikan dalam model dan bernilai positif.

Nilai koefisien  $R^2_{MCF}$  bernilai 0,3084 (30,84%), hal ini menunjukkan bahwa *regressor* dalam model logit tidak terlalu kuat dalam menyebabkan krisis ekonomi di Indonesia. Namun, nilai koefisien *count*  $R^2$  menunjukkan persentase 77,14%. *Count*  $R^2$  menunjukkan bahwa sebesar 77,14% observasi adalah tepat sesuai prediksi, sedangkan sisanya sebesar 22,86% tidak tepat. *LR ratio* sebagai pengganti uji keserempakan dalam model logit menunjukkan probabilitas penerimaan signifikansi sebesar 4,23% dan lebih kecil daripada derajat kesalahan 5%.

#### 4.5. Analisis

Variabel rasio  $M_2$  dengan cadangan devisa, pertumbuhan riil kredit domestik dan tingkat inflasi IHK tidak signifikan. Hal ini lebih disebabkan oleh krisis ekonomi di Indonesia menjadi *predictor* atas ketiga variabel tersebut. Dengan kata lain, pergerakan ketiga variabel tersebut merupakan akibat adanya krisis ekonomi. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut belum tentu mampu untuk menjelaskan terjadinya krisis ekonomi di Indonesia. Satu-satunya variabel

yang mampu menjelaskan terjadinya krisis ekonomi di Indonesia adalah variabel REER (*Real Effective Exchange Rate*).

**Tabel 4.6.**

**Nilai Koefisien *Odds Ratio***

Variabel	Koefisien	<i>Odds ratio</i>	Keterangan
M2_RSRV	-0,48112	0,61809	<i>tidak signifikan</i>
G_KD	-0,05310	0,94829	<i>tidak signifikan</i>
REER	-0,00621	0,99381	<i>signifikan</i>
INF_CPI	9,00687	8158,96825	<i>tidak signifikan</i>

Sumber: hasil pengolahan

Koefisien variabel rasio REER bernilai -0,00621, yang berarti apabila variabel lain konstan, jika REER naik (Rupiah terdepresiasi) maka secara rata-rata estimasi logit turun sebesar 0,00621. Diperoleh juga nilai rasio *odds* sebesar 0,99381 maka setiap kenaikan REER meningkatkan probabilitas terjadinya krisis ekonomi sebesar 0,99381 kali dibandingkan apabila terjadi penurunan REER (ada apresiasi Rupiah).

Proses prediksi krisis ekonomi di Indonesia dengan basis nilai tukar merupakan sebuah kewajaran. Mengingat pertama kali, krisis terjadi di Indonesia sebagai akibat melemahnya mata uang Baht (Thailand) yang kemudian diikuti oleh depresiasi Rupiah. Hal tersebut diperburuk lagi, setelah masa jatuh tempo pembayaran hutang luar negeri untuk swasta tiba. Pelaku ekonomi di Indonesia seakan-akan dipaksa membayar hutang dengan nilai yang lebih banyak dibandingkan awalnya.

Kenaikan kurs (nilai tukar) tersebut juga berimbas kepada mahalnya harga faktor produksi, khususnya untuk input yang *tradeable*. Imbas tersebut akhirnya juga menjalar kepada harga barang domestik yang menyebabkan timbulnya

lonjakan harga (inflasi IHK mencapai dua digit). Kenaikan harga barang yang disertai oleh mahalnya harga faktor produksi membuat produsen (pabrik) mengurangi tenaga kerja. Hal tersebut menimbulkan pertumbuhan pengangguran dan terjadinya inflasi secara bersamaan.

Di sisi perbankan, pelanggaran BMPK serta unsur *moral hazard* yang tinggi dalam penyaluran kredit perbankan terhadap sektor riil menyebabkan tidak likuidnya sistem perbankan saat itu. Sebagaimana telah diutarakan oleh Kindleberger (1978) bahwa ketidaklikuidan perbankan akan menyebabkan terjadinya fenomena *bank runs*. Hal tersebut terjadi di Indonesia pada periode krisis ekonomi. Beberapa bank dinyatakan bangkrut dan di *take over* oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN).

Preposisi tentang krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia tersebut bermula dari sisi keterkaitan kondisi makro ekonomi dengan kawasan regional. Keterkaitan tersebut dipicu oleh melemahnya nilai tukar yang kemudian menjalar hingga ke sektor lain.