

Satu Dekade Setelah Kasus Lehman, Sistem Keuangan Sudah Lebih Aman. Kini Saatnya Menghindari Kejenuhan Reformasi



Sebuah berita teks berjalan di *Times Square* New York menyiarkan berita tentang runtuhnya Lehman Brothers pada tanggal 15 September 2008. Dalam dekade sejak itu, sektor keuangan sudah semakin diperkuat, namun agenda reformasi tetap belum selesai. (Foto: Joshua Lott/Reuters/Newscom)

Oleh Adolfo Barajas, Claudio Raddatz, dan James P. Walsh

3 Oktober 2018

Dalam dekade sejak keruntuhan *Lehman Brothers* memicu krisis ekonomi yang paling parah sejak Depresi Besar, regulasi dan pengawasan sektor keuangan sudah semakin diperkuat. Hal ini telah mengurangi risiko terjadinya krisis baru, dengan segala kesengsarannya—pengangguran massal, penyitaan rumah, kebangkrutan. Namun ada risiko baru: kejenuhan reformasi.

Saat ingatan tentang krisis tersebut memudar, para pelaku pasar keuangan, pembuat kebijakan, dan pemilih semakin lelah dengan seruan untuk mengadakan peraturan-peraturan baru, dan beberapa bahkan menuntut pengurangan atas peraturan-peraturan yang ada. Ada alasan kuat untuk menolak tekanan-tekanan tersebut. Agenda reformasi yang bertujuan untuk mencegah krisis keuangan berikutnya belum sepenuhnya dilaksanakan, dan risiko-risiko baru terhadap stabilitas keuangan global terus bermunculan. Untuk menyelesaikan agenda dan mengatasi tantangan baru, kerja sama internasional akan menjadi hal yang sangat penting.

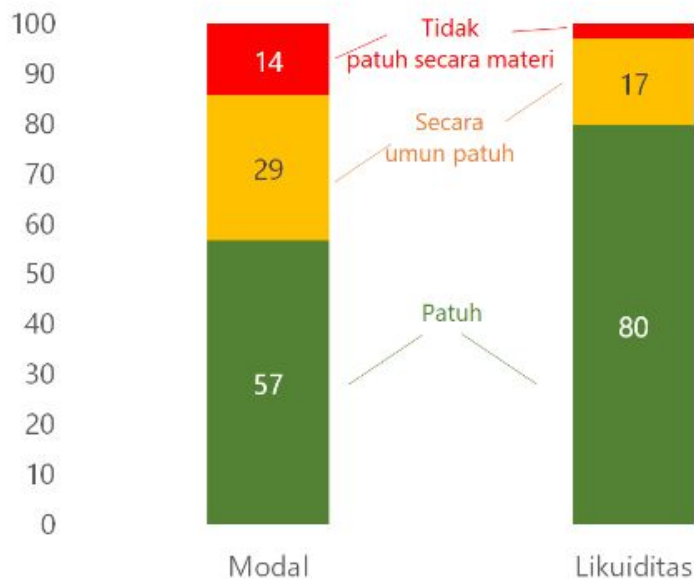
Sistem keuangan yang lebih aman

Yang pasti, sistem keuangan sudah lebih aman. Bank memiliki bantalan modal yang lebih tebal dan lebih baik dalam menyerap kerugian, dan mereka sekarang lebih mampu mengubah aset menjadi uang tunai pada masa sulit. Negara-negara juga menggunakan *stress test* untuk memeriksa kesehatan bank-bank terbesar dan telah membentuk otoritas pengawas untuk memantau risiko terhadap sistem keuangan. Tapi masih ada banyak pekerjaan yang harus diselesaikan. Secara khusus, implementasi rasio *leverage*, yang membatasi kemampuan bank untuk melakukan ekspansi secara berlebihan pada masa pertumbuhan pesat (*boom*), harus dirampungkan, dan para pengawas tidak boleh menyurutkan pengawasan atas bank-bank besar yang kegagalannya dapat menjadi ancaman bagi sistem keuangan.

Dalam proses penyelesaian

Mayoritas aset bank menjadi subyek supervisi dan regulasi berkualitas tinggi, namun sejumlah pekerjaan masih dibutuhkan.

(Persen dari aset perbankan)



Sumber: data Program Penilaian Stabilitas Keuangan IMF



INTERNATIONAL
MONETARY FUND

Lalu ke mana lagi otoritas harus memfokuskan perhatian mereka ke masa depan?

- **Likuiditas.** Sebelum krisis, banyak perusahaan keuangan meminjam uang untuk jangka pendek di pasar *wholesale* untuk mendanai aset-aset jangka lebih panjang. Ketika terjadi masalah, mereka tidak mampu memperpanjang pinjaman jangka pendek, yang memaksa mereka untuk mengobral aset dengan harga sangat rendah. Menanggapi hal tersebut, Komite Basel atas Pengawasan Perbankan (*Basel Committee on Banking Supervision*), sebuah badan penetapan standar global, memperkenalkan apa yang disebut Rasio Kecukupan Likuiditas (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*) dan Rasio Pendanaan Stabil Bersih (*Net Stable Funding Ratio – NSFR*). Tujuan keduanya: mendorong bank untuk memegang aset yang lebih likuid sebagai pelindung terhadap penurunan mendadak dalam pendanaan, dan untuk menyelaraskan jatuh tempo aset dan

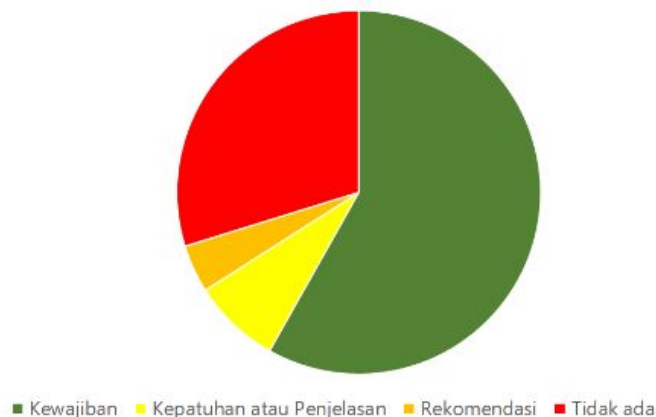
kewajiban mereka lebih baik. Sebagian besar negara sudah mengadopsi LCR, namun NSFR masih perlu terus diupayakan. Pekerjaan ini harus selesai.

- **Peraturan makro prudensial.** Negara-negara, termasuk India dan Amerika Serikat, sudah membentuk otoritas untuk memantau dan membatasi risiko sistemik. Namun di banyak tempat, otoritas-otoritas ini tidak memiliki kewenangan yang memadai dan alat yang cukup untuk mengendalikan penumpukan *leverage* yang berlebihan dan ketidakcocokan (*mismatches*) di perusahaan non-keuangan dan rumah tangga. Kerja sama lintas batas dalam pengagihan data dan risiko sistemik juga harus ditingkatkan.

Kewenangan berbeda-beda

Beberapa otoritas makroprudensial, yang berwenang mengawasi stabilitas sistem keuangan negara, kurang memiliki wewenang yang memadai.

Persen dari jumlah negara, 2017



Sumber: Survey Kebijakan Makroprudensial IMF tahun 2017.



- **Perbankan bayangan.** Negara-negara sudah mencapai kemajuan dalam mengawasi dan, pada tingkat yang lebih rendah, secara hati-hati mengatur apa yang dikenal sebagai bank bayangan, seperti perusahaan manajemen aset. Tetapi masih ada yang harus dikerjakan, dan di banyak negara, termasuk

Tiongkok dan negara ekonomi baru lainnya, pertumbuhan pesat perbankan bayangan dapat menimbulkan risiko pada area lain dari sistem keuangan.

- **Resolusi bank:** Selama krisis, walaupun dana talangan mahal untuk bank-bank besar yang didanai pembayar pajak membantu membatasi kerusakan pada sistem keuangan, namun menyebabkan reaksi balasan warga. Setelah krisis, negara-negara mengadopsi langkah-langkah untuk lebih mudah melepas, atau menyelesaikan, bank-bank besar dengan cara yang membebaskan biaya lebih besar pada para pemegang saham dan membatasi penggunaan uang publik. Namun hanya ada sedikit kemajuan mengenai aturan resolusi untuk perusahaan asuransi, dan kerja sama lintas batas untuk mengatasi kegagalan bank terbesar di dunia adalah suatu tantangan tersendiri.

Hal-hal di atas merupakan sisa kesenjangan yang masih ada dalam agenda regulasi pasca krisis. Namun risiko-risiko baru juga muncul, termasuk ancaman serangan siber terhadap perusahaan-perusahaan dan pasar keuangan yang mengganggu. Teknologi-teknologi keuangan baru pun, sementara menawarkan berbagai manfaat seperti pembayaran elektronik yang lebih cepat dan lebih mudah, juga menimbulkan berbagai tantangan. Para regulator harus berupaya untuk mendorong inovasi yang bermanfaat sementara waspada terhadap berbagai risiko yang mungkin memperbesar guncangan terhadap sistem keuangan. Di sini, sekali lagi, kerja sama internasional menjadi penting, karena teknologi-teknologi inovatif akan menyebar dengan cepat melintasi batas negara.

Yang paling penting, para regulator harus menghindari sikap lengah. Tidaklah mungkin mengurangi peluang terjadinya krisis hingga nol, dan kita mungkin tidak perlu mengejar itu. Dengan pengalaman selama 10 tahun dalam pelaksanaan reformasi-reformasi baru, evaluasi dampak hal ini terhadap ekonomi secara lebih luas perlu dilakukan. Para regulator kemudian dapat menilai apakah imbal balik antara biaya dan beban yang muncul akibat peraturan baru dengan manfaat keselamatan yang lebih luas. Dan mereka harus ingat bahwa risiko cenderung meningkat pada saat-saat yang baik, dan bahwa risiko akan berpindah ke sudut-sudut sistem keuangan yang baru dan tidak diduga sebelumnya. Mereka tidak boleh terjebak bertarung dalam perang yang terakhir.



Adolfo Barajas adalah Ekonomi Senior pada Divisi Analisis Stabilitas Keuangan Global dari Departemen Moneter dan Pasar Modal di IMF, di mana tanggung jawab utamanya adalah mengerjakan bab-bab analisis pada Laporan Stabilitas Keuangan IMF yang terbit dua kali setahun. Selama karirnya di IMF, ia telah bekerja di Institut untuk Pengembangan Kapasitas, memberikan kursus tentang topik makroekonomi dan keuangan; dan di Departemen belahan Dunia Barat dan Timur Tengah dan Asia Tengah di IMF, ikut serta pada program dan misi pemantauan, dan berkontribusi pada analisis dan pemantauan multilateral, dan sebagai penulis bab-bab Prospek Perekonomian Regional untuk Kawasan Timur Tengah dan Asia Tengah. Ia memperoleh gelar Doktor di bidang ekonomika dari Universitas Stanford dan menulis publikasi dalam topik-topik seperti pembangunan keuangan dan inklusi sosial, dampak makroekonomi dari remitansi, kebijakan nilai tukar dan kerentanan neraca korporasi.



Claudio Raddatz Kiefer adalah Kepala Divisi Analisis Stabilitas Keuangan Global pada Departemen Moneter dan Pasar Modal IMF. Sebelumnya, ia adalah Direktur Kebijakan Keuangan (2014-2017) dan Kepala Riset Ekonomi (2011-2014) pada Bank Sentral Chile, Ekonom Senior pada Kelompok Riset Ekonomi Bank Dunia (2008-2011), dan Ekonom pada Lembaga yang sama. Claudio Raddatz menulis berbagai publikasi akademis dalam isu makro-keuangan. Ia memperoleh gelar BSc dan MSc dari Universitas Chile, dan gelar Doktor di bidang Ekonomika dari *Massachusetts Institute of Technology* (2003).



James P. Walsh adalah wakil kepala dalam Departemen Moneter dan Pasar Modal pada IMF, fokus pada isu terkait kebijakan moneter, stabilitas keuangan, terutama di benua Asia dan Amerika. Ia juga adalah Wakil Kepala Misi untuk Kajian Sektor Keuangan IMF-Bank Dunia untuk Tiongkok. Penugasan sebelumnya di IMF mencakup kerja pemantauan negara di berbagai negara ekonomi baru di semua kawasan di dunia, termasuk Tiongkok dan India. Karya analisisnya mencakup kaitan makro-keuangan, inflasi, pembiayaan investasi infrastruktur, dan risiko keuangan sistemik, dan ia adalah salah satu editor buku tentang sistem keuangan Asia. Ia pernah bekerja di departemen desain kebijakan IMF, mengkaji pemantauan IMF terhadap negara-negara berkembang. Ia memperoleh gelar Doktor di bidang Ekonomika dari Universitas Chicago dan Sarjana Ekonomika dari Universitas Pennsylvania.

