

Analisis Krisis Keuangan ASIA 1997: Penyebab, Dampak, dan Pemulihan Ekonomi di Indonesia

Rifadli D. Kadir

Faculty of Islamic Economics and Business, IAIN Sultan Amai Gorontalo, Indonesia

* Corresponding author: rkadir@iaingorontalo.ac.id

Keywords:

Asian financial crisis, Indonesia; hot money; economic recovery; IMF reforms

ABSTRACT

The 1997 Asian financial crisis had a profound impact on the economies of Asian countries, including Indonesia. The crisis began with the depreciation of Thailand's Baht, which spread to neighboring countries, destabilizing the economies of Indonesia, Thailand, and South Korea. A sharp decline in currency values, high interest rates, and a banking crisis led to economic uncertainty across sectors. The primary cause of the crisis was the "hot money bubble," a speculative capital flow, exacerbated by weak banking systems and reliance on an unstable exchange rate system. In response to the crisis, Indonesia borrowed from the IMF, which initiated a series of economic reforms, including macroeconomic stabilization and financial system reforms. Despite various reform efforts, the implementation faced significant challenges due to political instability and a lack of coordination among government institutions. The post-crisis recovery highlighted the importance of improved financial risk management and political stability for sustaining economic development. This article aims to provide a comprehensive understanding of the factors that led to the crisis, its impacts, and the recovery efforts undertaken in Indonesia after the 1997 crisis.

PENDAHULUAN

Krisis keuangan Asia 1997 sangat mempengaruhi perekonomian, menyebabkan negara-negara di Asia mengalami kemerosotan ekonomi dan nilai mata uang yang jatuh (Aziza et. al., 2019). Awal munculnya krisis ini terkait sistem moneter internasional abad ke-19, di mana beberapa negara menerapkan nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) berdasarkan standar emas (Suseno, 2004). Sistem ini kemudian berubah, melahirkan kesepakatan Bretton Woods. Tak lama kemudian, sistem ini gagal bertahan, sehingga setiap negara diberi kebebasan untuk menentukan sistem nilai tukar uang mereka sendiri. Pada tahun 1990, runtuhnya sistem Bretton Woods menyebabkan beberapa negara di Amerika Latin dan Asia mengalami krisis nilai tukar. Krisis ini awalnya bermula dari Thailand dan kemudian menyebar ke negara-negara Asia lainnya, mengguncang perekonomian mereka. Selain itu, dampak krisis ini memicu gejolak sosial dan politik, seperti yang terjadi di

Indonesia, Thailand, dan Korea Selatan pada tahun 1997-1998. Nilai mata uang Thailand (Baht) turun sebesar 37,5%, Korea Selatan turun 39,0%, dan Indonesia menurun 73,9% (Nugroho, 2015).

Krisis keuangan akibat depresiasi mata uang Baht Thailand sangat berdampak besar pada perekonomian Indonesia. Depresiasi rupiah terhadap dolar AS dari 1996 hingga 1998 meningkat lebih dari 250%, dan Bank Indonesia mengantisipasi dengan menaikkan SBI dari 12,26% menjadi 37,84% selama periode tersebut. Fenomena depresiasi ini menyebabkan kerugian besar bagi perusahaan manufaktur, terutama karena kebangkrutan produk impor. Selain itu, tingkat utang luar negeri perusahaan swasta yang tinggi dan tidak dilindungi *hedging* memperburuk dampaknya (Hahm & Mishkin, 2000). Suku bunga yang sangat tinggi juga meningkatkan ketidakpastian di berbagai industri karena risiko keuangan yang meningkat. Krisis keuangan Asia menjadi penting untuk dipahami sebagai tahapan perkembangan ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu, makalah ini akan mencoba menguraikan kembali faktor-faktor yang menyebabkan krisis keuangan Asia 1997 serta pemulihan kondisi perekonomian pasca krisis.

PEMBAHASAN

Kilas Balik Krisis 1997-1998

Tahun 1997 Indonesia dan juga negara-negara di Asia seperti Thailand, Malaysia dan Korea Selatan mengalami krisis yang jauh lebih besar dampaknya dibandingkan dengan krisis 2007-2008. Pertumbuhan ekonomi negara-negara tersebut yang pada tahun 1997 mencapai di atas 5 persen, berbalik menjadi negatif pada tahun 1998 (Mishkin, 1999). Mishkin (1999) juga menjelaskan bahwa krisis Asia 1997-1998 tersebut merupakan akibat dari kejatuhan secara sistemik neraca keuangan baik institusi sektor keuangan maupun sektor non-keuangan.

Mishkin (1999) menjelaskan lebih lanjut, seperti pada krisis Chili tahun 1982 atau Meksiko 1994 – 1995, cerita berawal dari liberalisasi sektor keuangan yang kemudian diikuti dengan *lending boom* dengan sumber dana dari aliran modal masuk. Data menunjukkan bahwa ekspansi kredit di negara-negara Asia pada akhir 1990an tumbuh lebih tinggi dibanding pertumbuhan PDB negara-negara tersebut (Goldstein, Kaminsky, & Reinhart, 2000). Ekspansi kredit yang berlebihan tersebut kemudian berujung pada excessive risk-taking behavior oleh para pelaku pasar. Situasi ini mirip dengan kondisi di AS sebelum krisis keuangan global, yaitu pada awal tahun 2007.

Di negara-negara Asia, pada akhir tahun 1990an tersebut, perilaku investor yang berlebihan mengambil risiko tersebut diperburuk oleh fakta bahwa fundamental sistem keuangan negara-negara tersebut tidak kokoh dan ditambah lagi dengan rezim nilai tukar yang menerapkan *soft peg* terhadap dolar AS. Pada episode krisis - krisis yang lain, misalnya krisis Rusia tahun 1998, krisis Brazil tahun 1999, krisis Turki tahun 2000, krisis Argentina tahun 2001, dan kembali krisis Brazil tahun 2002, ditemukan kesamaan terkait kerentanan fundamental perekonomian negara-negara tersebut seperti level cadangan devisa yang rendah, level utang yang tinggi, dan rezim nilai tukar yang dipatok tetap terhadap dolar AS (IMF, 2007).

Lalu apa penyebab utama krisis pada 1997? Penyebab utama krisis moneter pada 1997 sangat kompleks dan masih diperdebatkan. Diduga, penyebab utamanya adalah “*hot money bubble*” atau gelembung uang panas. Uang panas adalah dana yang dikelola secara spekulatif (untung-untungan) dan mendapatkan hasil yang tinggi dalam waktu singkat. Semakin besar gelembung, maka semakin banyak pula dana yang diperlukan.

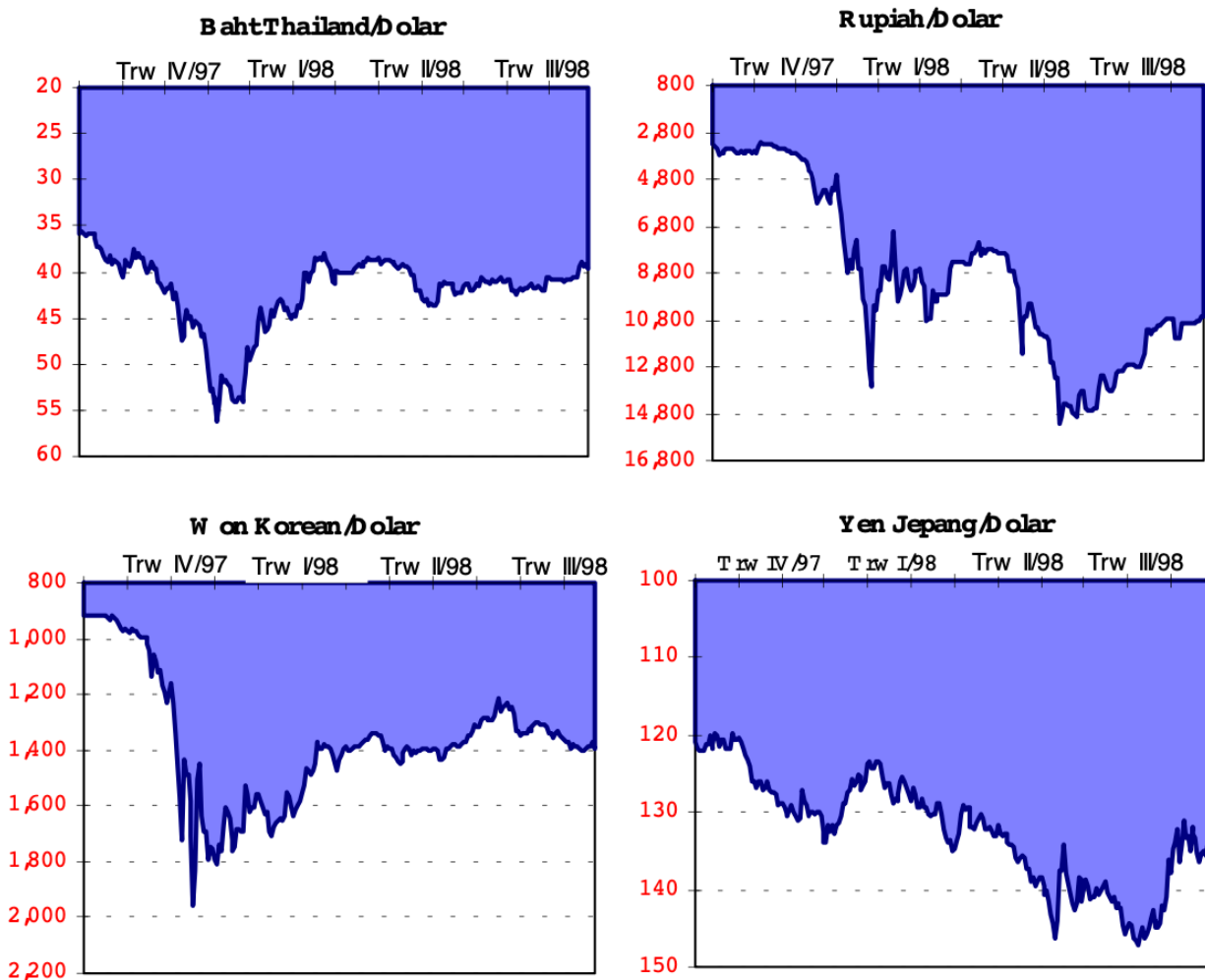
Pada akhir 1980-an hingga awal 1990-an, banyak negara Asia Tenggara termasuk Thailand, Singapura, Malaysia, serta Korea Selatan di Asia Timur mengalami pertumbuhan ekonomi hingga 8-12 persen dalam Produk Domestik Bruto (PDB). Disisi lain, pertumbuhan yang disebut “keajaiban ekonomi Asia” itu berada dalam bayang-bayang risiko besar. Hal ini karena perkembangan di negara-negara tersebut terutama di dorong oleh ekspor dan investasi asing. Kemudian, ketika suku bunga tinggi dan nilai tukar tetap diterapkan untuk menarik uang panas, yang menyebabkan pinjaman luar negeri dan memperbesar keterpaparan risiko valuta asing di sektor keuangan dan perusahaan.

Pada pertengahan 1990-an, terjadi guncangan yang mengubah tatanan ekonomi menyusul pulihnya Amerika Serikat dan resesi. Kenaikan suku bunga AS menarik aliran uang panas ke pasar AS, yang memperkuat nilai dollar AS. Akibatnya, pertumbuhan ekspor terhambat, investasi asing beserta asset mulai runtuh. Para investor asing yang panik pun mulai menarik diri, menyebabkan jatuhnya mata uang negara-negara Asia dan timbul krisis ekonomi.

Dampak Krisis terhadap Kawasan Lainnya

Krisis Asia yang dipicu pertama kali oleh devaluasi Thai Baht pada awal juli tahun 1997 yang kemudian dikenal dengan “Tom Yum Effect”, telah membawa gelombang jatuhnya mata uang, serta melemahnya pasar modal negara-negara tetangganya seperti Malaysia, Korea, Philipina, serta Indonesia. Bahkan negara-negara Asia yang kuat perekonomiannya seperti Singapura dan Hongkong juga tidak luput dari goncangan badai krisis tersebut. Lebih lanjut krisis Asia tersebut terus menggelinding dan membesar seperti bergulirnya snowball. Melemahnya nilai tukar Rubel menyebabkan mata uang serta pasar modal negara-negara yang perekonomiannya sangat terkait erat dengan Russia seperti Ukraine, Belarus, Czech Republic, Polandia, serta Rumania. Berikut grafik perkembangan nilai tukar beberapa mata uang Asia terhadap dolar AS.

Grafik 1. Perkembangan Nilai Tukar beberapa Mata Uang Asia Terhadap AS 1997-1998



Krisis Asia ini jika diibaratkan seperti domino principle, epidemi krisis ini telah menelan korban berikutnya yaitu negara-negara Amerika latin. Brazil yang perekonomiannya cukup besar dan berpengaruh terhadap perkembangan perekonomian di kawasan Amerika Latin terkena imbas krisis ekonomi Rusia dan Asia ini. Ketergantungan Brazil sangat besar terhadap optimal inflow untuk membiayai anggaran deficit, sekitar 78% dari GDP, mengakibatkan negara tersebut terpaksa membayar mahal terhadap gejala capital outflow dengan menaikkan suku bunga secara drastis mendekati 50% pada bulan September 1998. Melemahnya perekonomian Brazil diduga akan membawa pengaruh yang buruk terhadap negara Amerika lainnya seperti Venezuela, Argentina, Columbia, Chili dan Mexico (Mahmudy, 1998).

Krisis keuangan Asia mengakibatkan anjloknya pertumbuhan ekonomi negara-negara Asia dan Asean lainnya. Hal ini tercermin dari pertumbuhan GDP mereka. Pertumbuhan real GDP Kawasan Asia dan khususnya negara-negara ASEAN-4 pada tahun 1997 masing-masing melambat menjadi 6,6% dan 3,7% dari 8,2% dan 7,1% pada tahun sebelumnya. Dalam tahun 1997 krisis keuangan Asia secara langsung belum berdampak terhadap negara-negara industri utama. Pertumbuhan Domestik Bruto riil negara-negara

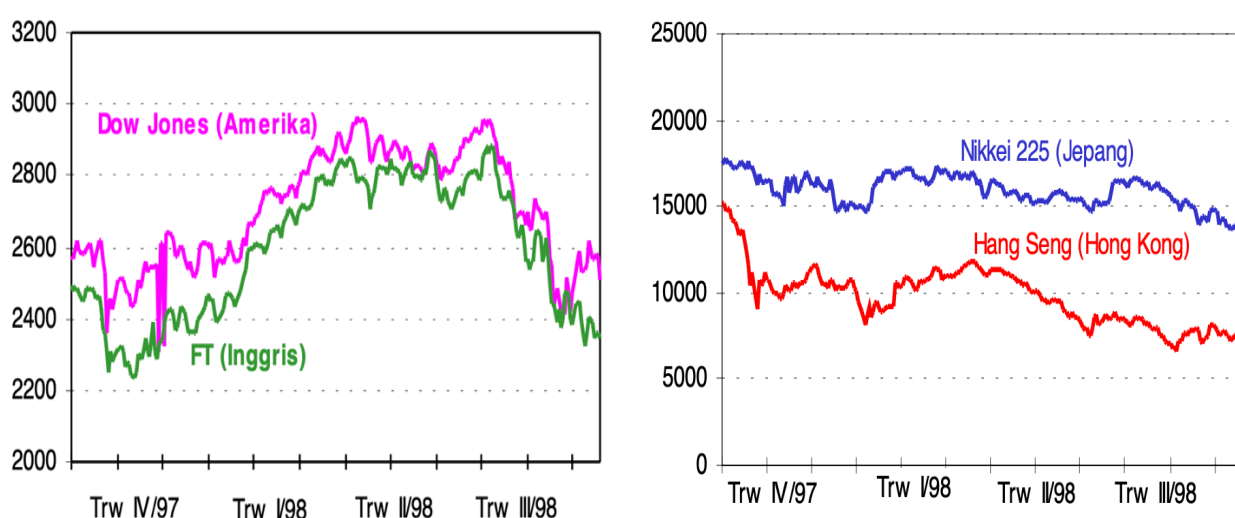
industry utama tersebut secara umum (kecuali Jepang) sedikit meningkat menjadi 2,9% dibandingkan sebesar pada tahun 1996 sebesar 2,8%.

Namun, secara tidak langsung negara-negara industry mulai merasakan pengaruh krisis. Pengaruh tidak langsung tersebut antara lain terlihat dari jatuhnya harga-harga komoditi yang diperdagangkan. Terpuruknya perekonomian negara-negara di Kawasan yang terkena krisis disertai dengan melemahnya mata uang mereka, menyebabkan jatuhnya harga *trabble goods* serta melambatnya perdagangan negara-negara industry yang dekat dengan Asia seperti New Zealand dan Australia. Majalan Economist (5 September 1998) menyebutkan bahwa dampak krisis menyebabkan commodity price index turun sebesar 30% sejak pertengahan tahun 1997. Penurunan ini merupakan yang tertinggi sejak 25 tahun terakhir. Bahkan harga-harga industrial commodities secara riil berada pada posisi yang paling rendah sejak tahun 1930-an.

Memasuki tahun 1998, perekonomian negara-negara Asia dan Amerika Latin masih melambat. Hal ini terutama disebabkan oleh menurunnya tingkat konsumsi, investasi, serta belum pulihnya capital inflow ke Kawasan tersebut. Berdasarkan World Economic and Financial Survey tahun 1998 (IMF), krisis Asia mengakibatkan total net private capital inflows tahun 1997 ke Asia anjlok menjadi US\$ 13,9 miliar dari US\$ 110,4 miliar tahun 1996.

Melambatnya pertumbuhan ekonomi negara-negara Asia dan Amerika tersebut, mulai mengkhawatirkan negara-negara-negara maju. Mereka menyadari kalua tidak segera diatasi, krisis Asia, Rusia dan Eropa Timur serta Amerika Latin bisa mengarah ke Krisis Global terutama karena kepanikan pelaku pasar keuangan dan menurunnya volume perdagangan dunia. Terpuruknya pasar modal dinegara-negara yang mengalami krisis mulai menunjukkan psychology effect terhadap pasar saham wall street dan pasar modal negara lainnya. Krisis Rusia dan Brazil sempat membuat panik pelaku pasar atau investor Amerika, sehingga mereka mulai menjual saham yang mereka miliki. Penurunan indeks harga saham tersebut dapat digambarkan pada grafik berikut.

Grafik 2. Indeks Harga Saham



Berdasarkan perkembangan perekonomian seperti yang dijelaskan di atas, pada saat itu IMF memperkirakan pertumbuhan world output dalam tahun 1998 hanya 2,08, menurun dibandingkan dengan pertumbuhan tahun 1997 sebesar 4,1%. Amerika pada mulanya menganggap dan yakin krisis Asia tidak akan mempunyai dampak terhadap perekonomian mereka. Namun, setelah melihat Rusia, Eropa Timur dan Amerika Latin juga terkena, serta perekonomian Jepang yang masih terpuruk, akhirnya mereka mulai khawatir terhadap kondisi perekonomian. Hal ini terlihat dari proyeksi pertumbuhan ekonomi Amerika pada tahun 1998 menjadi 3,5% dibandingkan pertumbuhan tahun sebelumnya 3,9%.

Penyebab Terjadinya Krisis 1997: Konteks Indonesia

Anwar Nasution (1997) menjelaskan ada dua sebab krisis ekonomi Tahun 1997 sangat berdampak terhadap perekonomian Indonesia. Adapun dua sebab krisis tersebut sebagai berikut:

1) Krisis Nilai Tukar

Awal dari gejolak nilai tukar rupiah dimulai pada tanggal 14 Agustus 1997 pada saat Bank Indonesia meninggalkan batas ambang pengendalian kurs (*Intervention band*). Dalam sistem *Intervention band* Bank Indonesia melakukan intervensi pembelian dan penjualan valuta asing agar dapat menjaga agar nilai tukar tetap berada pada ambang yang telah ditentukan. Tindakan Indonesia untuk meninggalkan batas ambang pengendalian kurs mencerminkan kurangnya kemampuan yang dimilikinya untuk mempertahankan sistem tersebut. Artinya, BI memilih untuk mempertahankan posisi cadangan luar negerinya agar tidak merosot menjadi lebih kecil.

Menurut penjelasan resmi, jumlah cadangan luar negeri Bank Indonesia pada saat itu mencapai \$20 Miliar. Jumlah ini memang cukup aman jika devisa hanya diperlukan untuk membiayai impor barang serta jasa-jasa. Jumlah ini ternyata lebih dari cukup untuk dapat melunasi pinjaman luar negeri yang jatuh waktu. Seperti halnya dengan krisis Pertamina pada tahun 1975, Indonesia dapat menjadi *Insolvent* jika tidak mampu melunasi pinjaman luar negeri yang jatuh waktu seperti itu. Menurut desas-desus yang beredar waktu itu, pinjaman luar negeri dunia usaha diluar bank telah mencapai sekitar \$70 miliar. Diperkirakan bahwa kira-kira separuh dari hutang luar negeri sektor swasta (\$36 miliar) adalah merupakan hutang jangka pendek atau sekitar 1,5 kali lipat dari nilai cadangan luar negeri Bank Indonesia dapat menjadi *Insolvent* jika kreditur tidak memperpanjang jatuh tempo (*roll over*) pinjaman jangka pendek swasta tersebut.

2) Krisis Perbankan

Sistem perbankan yang lemah merupakan indikator akan rapuhnya fundamental ekonomi Indonesia. Sistem perbankan merupakan perantara yang menyalurkan modal asing pada pengeluaran investasi serta konsumsi masyarakat di dalam negeri. Ada empat aspek deregulasi yang semakin meningkatkan peran perbankan dalam menjalankan fungsi perantara seperti itu. *Pertama*, karena deregulasi menghapuskan spesialisasi fungsi perbankan maupun spesialisasi sektor serta kegiatan perekonomian yang dilayani oleh bank-bank negara. Sejak oktober 1988, Indonesia hanya mengenal bank umum dan BPR yang melayani seluruh kegiatan perekonomian. Secara otomatis,

bank khusus, seperti bank pembangunan dan bank tabungan, langsung berubah statusnya menjadi bank umum.

Kedua, deregulasi mempermudah persyaratan untuk mendirikan bank, menjadi bank devisa, untuk membuka kantor di luar negeri, maupun persyaratan bagi lembaga keuangan asing untuk memasuki pasar dalam negeri. Kemudahan aturan ini telah meningkatkan jumlah bank dari 111 pada tahun 1988 menjadi 280 pada tahun 1992 dan 239 pada tahun 1996. Pada periode yang sama, jumlah kantor bank, masing-masing sebesar 1.728, 4.402 dan 5.919. Pinjaman luar negeri dan dana masyarakat yang masuk ke sistem perbankan, banyak yang dikelola secara tidak *prudent*, yakni disalurkan ke kegiatan groupnya sendiri dan untuk proyek-proyek pembangunan real estat dan kondominium secara berlebihan sehingga jauh melampaui daya beli masyarakat, kemudian macet dan uang tidak kembali (Ehrke, 1998).

Ketiga, mempermudah akses perbankan ke pasar internasional dengan menggantikan sistem pagu pinjaman luar negeri dalam sistem *net open position* (NOP) yang lebih rasional. *Keempat*, digantikannya pengaturan kredit dari bank sistem pagi dan kredit selektif dengan sistem yang lebih rasional. Dengan demikian, sepanjang memenuhi peraturan prudensial, bank kini bebas menentukan jumlah maupun arah penggunaan kreditnya tersendiri.

Sejalan dengan dua penyebab utama krisis tersebut, Tarmidi (1999) juga menjelaskan beberapa penyebab terjadinya krisis yang berkepanjangan tersebut. Adapun beberapa faktor tersebut yaitu:

- 1) Dianutnya sistem devisa yang terlalu bebas tanpa adanya pengawasan yang memadai, memungkinkan arus modal dan valas dapat mengalir keluar masuk modal valas secara bebas berapapun jumlah.
- 2) Tingkat depresiasi rupiah yang relative rendah, berkisar 2,4% (1993) hingga 5,8% (1991) antara tahun 1988 hingga 1996, yang berada di bawah nilai tukar nyatanya, menyebabkan nilai rupiah secara kumulatif sangat *overvalued*. Ditambah dengan kenaikan pendapatan penduduk dalam nilai US dollar yang naiknya relative lebih cepat dari kenaikan pendapatan nyata dalam Rupiah, dan produk dalam negeri yang makin lama makin mahal kalah bersaing dengan produk impor. Nilai Rupiah yang *overvalued* berarti juga proteksi industri yang negatif. Akibatnya harga barang impor menjadi relative lebih murah dan produk dalam negeri relative lebih mahal, sehingga masyarakat memilih barang impor yang kualitasnya lebih baik. Akibatnya produksi dalam negeri tidak berkembang, ekspor menjadi kurang kompetitif dan impor meningkat. Nilai Rupiah yang sangat *overvalued* ini sangat rentan terhadap serangan dan permainan spekulasi, karena tidak mencerminkan nilai tukar yang nyata.
- 3) Akar dari segala permasalahan adalah utang luar negeri swasta jangka pendek dan menengah sehingga nilai tukar rupiah mendapat tekanan yang berat karena tidak tersedia cukup devisa untuk membayar utang yang jatuh tempo beserta bunganya, ditambah sistem perbankan nasional yang lemah. Akumulasi utang swasta luar negeri yang sejak awal tahun 1990-an telah mencapai jumlah yang sangat besar, bahkan sudah

jauh melampaui utang resmi pemerintah yang beberapa tahun terakhir malah sedikit berkurang (*oustanding official debt*).

- 4) Permainan yang dilakukan oleh spekulan asing yang dikenal sebagai *hedge funds* tidak mungkin dapat dibendung dengan melepas cadangan devisa yang dimiliki Indonesia pada saat itu, karena praktik *margin trading*, yang memungkinkan dengan modal relative kecil bermain dalam jumlah besar.
- 5) Kebijakan fiskal dan moneter tidak konsisten dalam suatu sistem nilai tukar dengan pita batas intervensi. Sistem ini menyebabkan apresiasi nyata dari nilai tukar rupiah dan mengundang tindakan spekulasi ketika sistem batas intervensi ini dihapus pada tanggal 14 Agustus 1997. Terkesan tidak adanya kebijakan pemerintah yang jelas dan terperinci tentang bagaimana mengatasi krisis. Ketidakmampuan pemerintah menangani krisis menimbulkan krisis kepercayaan dan mengurangi kesediaan investor asing untuk memberi bantuan finansial dengan cepat.
- 6) Defisit neraca berjalan yang semakin membesar, yang disebabkan karena laju peningkatan impor barang dan jasa lebih besar dari ekspor dan melonjaknya pembayaran Bunga pinjaman. Sebab utama adalah nilai tukar rupiah yang sangat *overvalued*, yang membuat harga-harga barang-barang impor menjadi relative murah dibandingkan dengan produk dalam negeri.
- 7) Peranan modal asing *portofolio* yang pada awalnya membeli saham besar-besaran diimingimingi keuntungan yang besar yang ditunjang oleh perkembangan moneter yang relative stabil kemudian menarik dananya keluar dalam jumlah besar. Selisih tingkat suku bunga dalam negeri dengan luar negeri yang besar dan kemungkinan memperoleh keuntungan yang relatif besar dengan cara bermain di bursa efek, ditopang oleh tingkat devaluasi yang relatif stabil sekitar 4% per tahun sejak 1986 menyebabkan banyak modal luar negeri yang mengalir masuk. Setelah nilai tukar Rupiah tambah melemah dan terjadi krisis kepercayaan, dana modal asing terus mengalir ke luar negeri meskipun dicoba ditahan dengan tingkat bunga yang tinggi atas surat-surat berharga Indonesia. Kesalahan juga terletak pada investor luar negeri yang kurang waspada dan meremehkan resiko. Krisis ini adalah krisis kepercayaan terhadap rupiah.
- 8) IMF tidak membantu sepenuh hati dan terus menunda pengucuran dana bantuan yang dijanjikannya dengan alasan pemerintah tidak melaksanakan 50 butir kesepakatan dengan baik. Negara-negara sahabat yang menjanjikan akan membantu Indonesia juga menunda mengucurkan bantuannya menunggu signal dari IMF, padahal keadaan perekonomian Indonesia makin lama makin tambah terpuruk. Singapura yang menjanjikan l.k. US\$ 5 milyar meminta pembayaran bunga yang lebih tinggi dari pinjaman IMF, sementara Brunei Darussalam yang menjanjikan l.k. US\$ 1 milyar baru akan mencairkan dananya sebagai yang terakhir setelah semua pihak lain yang berjanji akan membantu telah mencairkan dananya dan telah habis terpakai. IMF sendiri dinilai banyak pihak telah gagal menerapkan program reformasinya di Indonesia dan malah telah mempertajam dan memperpanjang krisis.

- 9) Spekulasi domestik ikut bermain. Para spekulasi inipun tidak semata-mata menggunakan dananya sendiri, tetapi juga meminjam dana dari sistem perbankan untuk bermain.
- 10) Terjadi krisis kepercayaan dan kepanikan yang menyebabkan masyarakat luas menyerbu membeli dolar AS agar nilai kekayaan tidak merosot dan malah bisa menarik keuntungan dari merosotnya nilai tukar rupiah. Terjadilah *snowball effect*, di mana serbuan terhadap dolar AS makin lama makin besar. Orang-orang kaya Indonesia, baik pejabat pribumi dan etnis Cina, sudah sejak tahun lalu bersiap-siap menyelamatkan harta kekayaannya ke luar negeri mengantisipasi ketidakstabilan politik dalam negeri. Sejak awal Desember 1997 hingga awal Mei 1998 telah terjadi pelarian modal besar-besaran ke luar negeri karena ketidakstabilan politik seperti isu sakitnya Presiden dan Pemilu. Kerusakan besar-besaran pada pertengahan Mei yang lalu yang ditujukan terhadap etnis Cina telah menggoyahkan kepercayaan masyarakat ini akan keamanan harta, jiwa dan martabat mereka. Padahal mereka menguasai sebagian besar modal dan kegiatan ekonomi di Indonesia dengan akibat mereka membawa keluar harta kekayaan mereka dan untuk sementara tidak melakukan investasi baru.
- 11) Terdapatnya keterkaitan yang erat dengan yen Jepang, yang nilainya melemah terhadap dolar AS. Setelah Plaza-Accord tahun 1985, kurs dolar AS dan juga mata uang negara-negara Asia Timur melemah terhadap yen Jepang, karena mata uang negara-negara Asia ini dipatok dengan dolar AS. Daya saing negara-negara Asia Timur meningkat terhadap Jepang, sehingga banyak perusahaan Jepang melakukan relokasi dan investasi dalam jumlah besar di negara-negara ini. Tahun 1995 kurs dolar AS berbalik menguat terhadap yen Jepang, sementara nilai utang dari negara-negara ini dalam dolar AS meningkat karena meminjam dalam yen, sehingga menimbulkan krisis keuangan.

Pemulihan Pasca Krisis 1997 di Indonesia

Krisis keuangan Asia tahun 1997 menyebabkan kontraksi pada perekonomian Indonesia sebesar 13%, serta depresiasi masih pada nilai tukar Rupiah. Sebagai tindak lanjut dari krisis, Indonesia memutuskan untuk mendapatkan pinjaman dari International Monetary Fund (IMF). Program IMF dimulai dengan penandatanganan *Letter of Intent* (LOI) yang pertama pada akhir oktober 1997, yang berlanjut hingga Desember 2003. Dalam periode ini, empat Presiden yang berbeda mengimplementasikan sejumlah program reformasi ekonomi dengan hasil yang beragam. Reformasi ekonomi pada periode setelah krisis ini lebih banyak didorong oleh program reformasi yang ditentukan IMF sebagai persyaratan untuk menerima bantuan (Aswicahyono & Christian, 2017).

IMF mensyaratkan agenda reformasi struktural, serta sejumlah Langkah ke arah stabilisasi makroekonomi serta perbaikan Kesehatan sistem keuangan. Persyaratan IMF antara lain juga mencakup penghapusan monopoli cengkeh, serta penghapusan segala bentuk subsidi pemerintah untuk industri yang dianggap tidak layak secara ekonomi, seperti proyek mobil nasional Timor dan industri pesawat terbang.

Sejumlah Langkah reformasi tersebut sempat menghadapi tantangan besar, karena melibatkan orang-orang yang dekat dengan Presiden Soeharto. Namun, Langkah-langkah tersebut diperlukan sebagai usaha memulihkan kepercayaan publik dan pasar terhadap pemerintahan. Pada Mei 1998, Soeharto mundur sebagai Presiden dan digantikan oleh Habibie. Pada bulan Juli 1998, persetujuan untuk program bantuan IMF yang baru disetujui dan kali ini melibatkan strategi restrukturisasi korporasi serta program restrukturisasi perbankan yang mengumumkan hasil audit Bank Bali kepada public, seperti diminta IMF, yang berakibat penghentian sementara program IMF pada September 1999.

Program IMF sangat penting demi mendukung agenda ekonomi terstruktur, ditengah periode pemerintahan yang cenderung kacau dan sering berganti-ganti. Program tersebut juga mensyaratkan sejumlah reformasi yang diarahkan untuk memperkuat kerangka institusional dalam rangka menjamin transparansi, persaingan yang sehat, serta kerangka hukum dan regulasi yang lebih kuat. Termasuk dalam Langkah tersebut adalah reformasi untuk menata ulang sistem kepailitan, serta pendirian Pengadilan Niaga. Inisiatif lainnya adalah penerbitan UU tentang Larangan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (hukum persaingan) pada Maret 1999, serta pemberian status independent Bank Indonesia yang diamanatkan melalui UU No. 23/1999 tentang Bank Indonesia.

Selanjutnya, Abdurrahman Wahid (Gus Dur) terpilih sebagai Presiden pada Oktober 1999. Persetujuan ketiga dengan IMF pun ditandatangani pada Januari 2000 dan berlanjut hingga Desember 2002. Program baru ini melibatkan agenda jangka menengah yang terdiri dari empat aspek: kerangka makroekonomi jangka menengah, kebijakan restrukturisasi, menata ulang institusi perekonomian, serta memperbaiki manajemen sumber daya alam.

Kerangka makroekonomi menjelaskan program pemulihan sembari mempertahankan stabilitas harga. Namun demikian, implementasi program ini cukup lambat, meskipun setelah melakukan beberapa kali *reshuffle* kabinet. Selanjutnya, Presiden Gus Dur terjerat oleh beberapa permasalahan *governance*, termasuk skandal Bulog yang menyebabkan turunya beliau dari jabatannya. Akibatnya, pencairan pinjaman IMF menjadi tertunda. Penyebab lainnya adalah implementasi yang kurang baik dari Langkah-langkah reformasi oleh tim ekonomi pemerintah pada saat itu, yang sebenarnya menentang keterlibatan IMF dalam pemulihan krisis.

Pemerintah Gus Dur menghadapi dua permasalahan utama dalam implementasi program Reformasi (Boediono, 2002). Pertama, program tersebut mencakup sejumlah isu yang timbul dari persyaratan reformasi struktural. Kedua, kapasitas pemerintah untuk mengimplementasikan program cenderung terbatas, dikarenakan persoalan seperti kurangnya koordinasi antara menteri-menteri ekonomi serta konflik antara pemerintah dengan Bank Indonesia yang baru mendapatkan status independen. Birokrasi pun dipenuhi ketidakpastian akan arah proses reformasi ekonomi ke depan. Selain itu, desentralisasi (otonomi daerah) serta memburuknya hubungan pemerintah dengan parlemen juga membuat reformasi ekonomi pada periode ini kurang berjalan mulus.

Meskipun memiliki peranan kunci dalam implementasi kebijakan pemulihan ekonomi (karena lemahnya tim ekonomi di kabinet pada waktu itu), Presiden Gus Dur kurang mampu menunjukkan kepemimpinan yang efektif di bidang ekonomi. Untuk menangani krisis, sejumlah institusi baru dibentuk, antara lain Badan Penyehatan

Perbankan Nasional (BPPN), Badan Restrukturisasi Utang Luar Negeri Indonesia, serta Jakarta Initiative Task Force. Bersama Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, serta Menteri Negara Investasi dan Pemberdayaan BUMN, ‘institusi krisis’ ini bertanggung jawab dalam melakukan restrukturisasi kredit, yang merupakan salah satu langkah terpenting dalam pemulihan ekonomi. Akan tetapi, koordinasi antara institusi ini sangat lemah dan lebih banyak bersifat *ad-hoc*. Pada Juli 2001, posisi presiden Gus Dur digantikan oleh Megawati Soekarnoputri.

KESIMPULAN

Krisis keuangan Asia 1997 memberikan dampak yang sangat besar terhadap perekonomian Indonesia dan negara-negara Asia lainnya. Penyebab utama krisis ini adalah gelembung uang panas yang memicu spekulasi berlebihan dan ketidakstabilan sistem perbankan, diperburuk oleh ketergantungan pada sistem nilai tukar yang tidak fleksibel. Krisis ini juga menunjukkan pentingnya pengelolaan ekonomi yang lebih hati-hati dan sistem keuangan yang lebih kokoh. Sebagai langkah pemulihan, Indonesia memutuskan untuk berkolaborasi dengan IMF, yang mendorong sejumlah reformasi ekonomi yang mencakup stabilisasi makroekonomi dan perbaikan sistem keuangan. Meskipun berbagai tantangan dihadapi dalam implementasi reformasi tersebut, krisis ini memberikan pelajaran berharga mengenai pentingnya kestabilan politik, manajemen risiko yang lebih baik, serta koordinasi antar lembaga untuk menjaga keberlanjutan ekonomi negara. Pemulihan pasca-krisis menunjukkan bahwa reformasi struktural dan kebijakan ekonomi yang tepat dapat memperkuat ketahanan ekonomi negara di masa depan.

REFERENCES

- Aziza, A. N., Fathana, A., Yulianto, A. F. (2019). Analisis Peran IMF terhadap Fenomena Inflasi Tahun 1997-1998 di Negara Thailand. *Nation State: Journal of International Studies*, Vol. 2 No. 1 pp. 25-34.
- Suseno, I. S. (2004) *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan.
- Nugroho, G. (2011). *Peranan IMF dalam Penanganan Krisis Ekonomi Indonesia 1997/1998* (Online). Tersedia di: <https://www.kompasiana.com/galihnugroho/5500a82ba33311e772511915/> peran imf-dalam-penanganan-krisis-ekonomi-di-indonesia-1997-1998.
- Hahm, J.H., and F.S. Mishkin, (2000), "The Korean Financial Crisis: An Asymmetric Information Perspective", *Emerging Markets Review*, 1 pp. 21-52.
- Mahmudy, M. (1998). Setahun Krisis Asia: Beberapa Pelajaran yang Dapat diambil dari Krisis Tersebut. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, Vol. 1 No. 2. pp. 185-201.
- Aswicahyono, H. & Christian, D. (2017). *Perjalanan Reformasi Ekonomi Indonesia*. Center Strategic and International Studies (CSIS): Economic Working Paper 02. pp. 1-16.
- Boediono, (2002). *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. No.1 Edisi 2. Yogyakarta: BPEE.
- Mishkin, F. (1999). Lessons from the Asian Crisis. *Journal of International Money and Finance*, (18), 709723.
- IMF, I. M. F. (2007). Assessing Underlying Vulnerabilities and Crisis Risks in Emerging Market Countries A New Approach.
- Goldstein, M., Kaminsky, G., Reinhart, C. (2000). *Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning Signals for Emerging Markets*, (13629), 156.
- Nasution, Anwar. (1997). Krisis Ekonomi: Penyebab, Implikasi dan Prospeknya di Masa Depan. *Economic Journal of Emerging Markets*. Vol. 2 No. 3. Pp. 212-223.
- Tarmidi, Lepi T. (1999). Krisis Moneter Indonesia: Sebab, Dampak, Peran IMF dan Saran. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Maret 1999.
- Ehrke, M. (1998). *Pangloss Order die Beste Aller moeglichen Welten, Ursachen und Auswirkungen der Asienkrise*. Bonn: Friedrich Ebert Stiftung, Februari.