

S E R I D I K T A T K U L I A H



Ekonomi Uang dan Bank

CATUR SUGIYANTO



PENERBIT GUNADARMA

Ekonomi Uang dan Bank

EKONOMI UANG DAN BANK

Oleh : Catur Sugiyanto

Design & Lay Out : **QX** Graphic Design

Diterbitkan pertama kali oleh Gunadarma
© Hak Cipta dilindungi undang-undang
Jakarta 1993

Daftar Isi

BAB I PENDAHULUAN	1
1. GAMBAR UMUM SEKTOR MONETER	1
2. PENGERTIAN UANG	3
3. KRITERIA UANG	3
4. MACAM UANG	7
BAB II LEMBAGA KEUANGAN	11
1. LEMBAGA KEUANGAN	11
2. BANK	11
3. MANAGEMENT BANK	13
4. BANK SENTRAL	14
5. LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK (LKBB)	15
6. PASAR UANG DAN MODAL	18
7. SEJARAH RINGKAS PERBANKAN DI INDONESIA	19
BAB III PERMINTAAN UANG	23
1. PENDAHULUAN	23
2. TEORI PERMINTAAN UANG KLASIK	24
3. TEORI PERMINTAAN UANG KEYNES	27
4. TEORI PERMINTAAN UANG FRIEDMAN	32
5. PENUTUP	34
BAB IV TEORI PORTFOLIO	35
1. PENDAHULUAN	35
2. KARAKTERISTIK EKONOMIS KEKAYAAN	36
3. PERILAKU DASAR	45

4. PEMILIHAN PORTFOLIO UNTUK LEBIH DARI DUA	54
5. OBLIGASI PEMERINTAH	56
6. OBLIGASI DAN SAHAM SWASTA	58
7. KEKAYAAN YANG BERUPA BARANG FISIK	59

BAB V JUMLAH UANG BEREDAR (JUB) 60

1. PENGERTIAN JUB	60
2. PENCIPTAAN JUMLAH UANG BEREDAR	61
3. PROSES PENCIPTAAN UANG OLEH MASYARAKAT	64
4. MACAM-MACAM KEBIJAKAN MONETER	70
5. PENGALAMAN DI INDONESIA	72

BAB VI INFLASI 80

1. PENGERTIAN	80
2. JENIS INFLASI	81
3. EFEK INFLASI	85
4. TEORI INFLASI	86
5. CARA MENANGGULANGI INFLASI	91
6. INFLASI DAN PENGANGGURAN	94
7. PERKEMBANGAN INFLASI DI INDONESIA	95

BAB VII MONETER INTERNASIONAL 97

1. SISTEM KURS VALUTA ASING	97
2. STANDAR EMAS	99
3. SISTEM BRETTON WOODS	100
4. PASAR EURO DOLLAR	102
5. SISTEM KURS YANG BERUBAH-UBAH	103
6. PENGAWASAN DEvisa (EXCHANGE CONTROL)	105
7. TEORI PARITAS DAYA BELI (PURCHASING POWER PARITY (PPP)	107
8. ARGUMEN PRO DAN KONTRA KURS YANG BERUBAH-UBAH	111
9. TEORI SUKU BUNGA	112
LATIHAN SOAL-JAWAB	123
UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 7 TAHUN 1992	167

Prakata

Puji Syukur ke Hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas terselesaikannya buku seri diktat kuliah Ekonomi Uang dan Bank ini. Buku ini dimaksudkan sebagai materi pembantu bagi mahasiswa atau pembaca yang lain yang mempelajari atau tengah mengikuti kuliah Ekonomi Uang dan Bank.

Bahan ajaran ini ditulis sesuai dengan silabus *Ekonomi Uang dan Bank* pada **Universitas Gunadarma** (dengan konsentrasi pada masalah Ekonomi Uang dan Perbankan). Selain itu, bahan ajaran ini merupakan pengembangan dari catatan penulis ketika mengajar mata kuliah Ekonomi Moneter, ketika belajar untuk program master, dan ketika membimbing skripsi. Dengan demikian sebagian besar isi dari buku ini bukan karya asli penulis, dan sumbernya bisa dilacak pada daftar pustaka.

Bahan ajaran ini dilengkapi dengan latihan soal beserta jawabannya untuk lebih mempermudah proses belajar. Di samping itu juga dilampirkan Undang-Undang Perbankan yang baru, UU nomor 7, tahun 1992 agar memberikan latar belakang regulasi dan aturan main Lembaga Keuangan dan Perbankan di Indonesia.

Meskipun demikian tidak ada jeleknya apabila penulis berharap bahwa ajaran ini bermanfaat bagi pembaca. Tegur sapa, kritik dan saran bagi sempurnanya buku ini akan diterima dengan senang hati.

Kepada Penerbit Gunadarma yang telah bersedia menerbitkan buku ini, penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya.

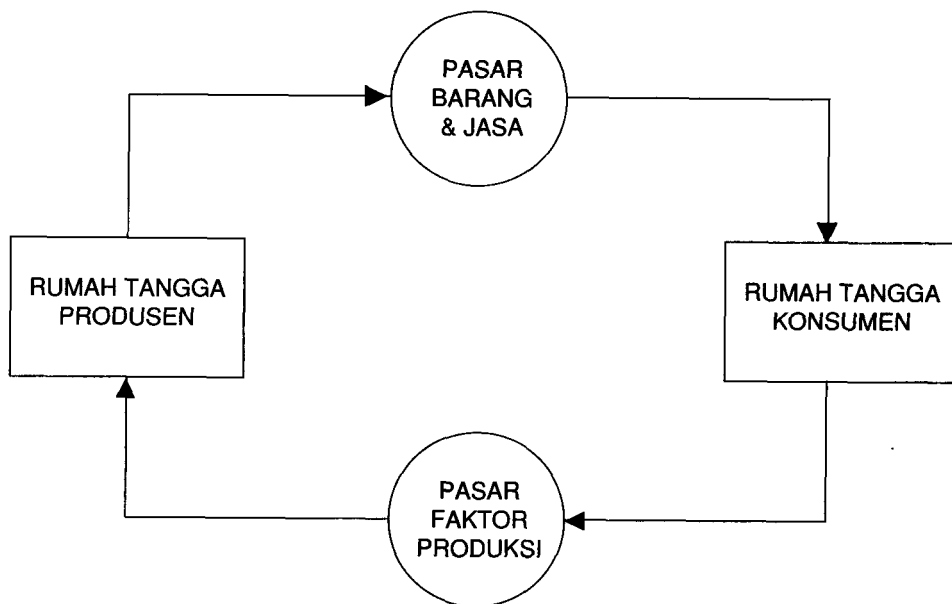
Yogyakarta, Oktober 1994

Catur Sugiyanto

Bab 1 Pendahuluan

1. GAMBAR UMUM SEKTOR MONETER

Secara sederhana, sebuah perekonomian dapat digambarkan dalam diagram arus melingkar (*circular flow diagram*). Diagram ini dapat diamati pada gambar berikut :



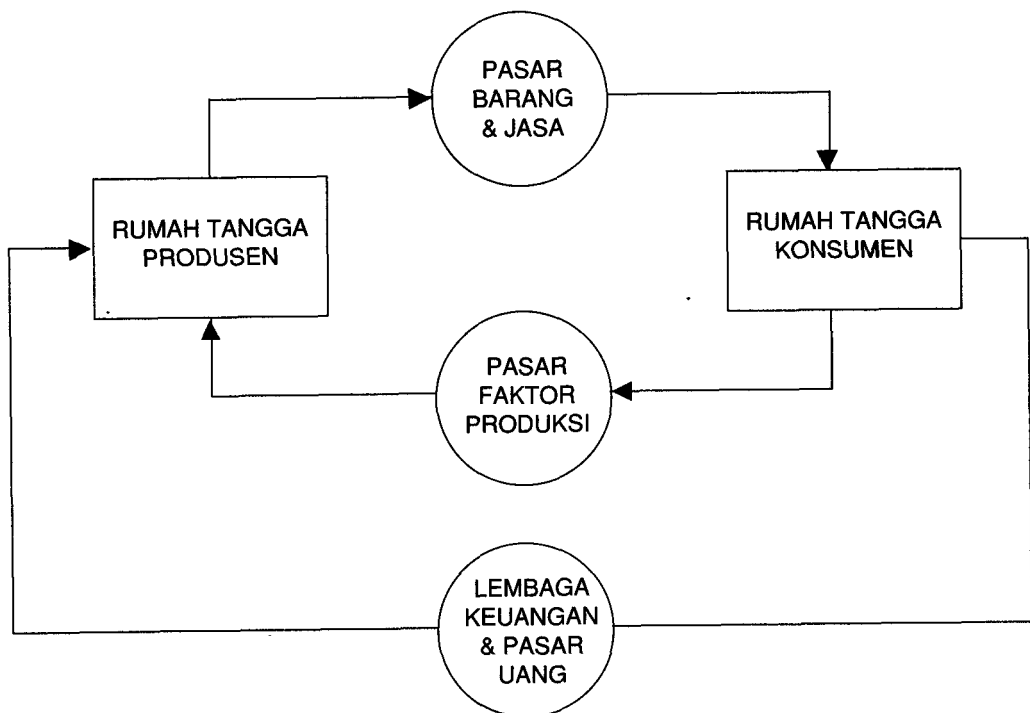
Gambar 1.1 Diagram Arus Melingkar dengan 2 Pelaku Ekonomi

Pada bagian atas diagram terlihat interaksi antara rumah-tangga produsen dan rumah-tangga konsumen di pasar barang. Dalam pasar ini, produsen bertindak sebagai penjual sedangkan konsumen sebagai pembeli. Nilai yang dibelanjakan konsumen sama dengan nilai barang. Meskipun demikian nilai ini tentu tidak sama dengan nilai bahan yang dipergunakan untuk memproduksi barang, karena adanya unsur laba.

Pada bagian bawah, rumah-tangga produsen dan rumah-tangga konsumen berinteraksi di pasar faktor produksi. Rumah-tangga produsen berperan sebagai pembeli atau penyewa faktor produksi dan rumah-tangga konsumen sebagai pemilik atau yang menyewakan faktor produksi. Untuk sementara rumah tangga konsumen dianggap tidak menabung sehingga nilai yang diterima oleh rumah tangga konsumen sama dengan nilai yang dibelanjakan. Dengan mempergunakan faktor produksi, produsen dapat menghasilkan produk yang dikonsumsi oleh rumah tangga produsen.

Gambar di atas bisa diperluas dengan memasukkan perilaku menabung dari rumah-tangga konsumen. Dalam diagram yang baru perlu dimasukkan lembaga keuangan sebagai pihak yang menerima tabungan masyarakat. Dengan adanya tabungan ini, maka nilai konsumsi ditambah nilai tabungan harus sama dengan nilai penghasilan rumah tangga konsumen. Di pihak lain, adanya tabungan mengurangi total pembelian produk oleh rumah tangga konsumen. Untuk mengimbangnya, perlu tambahan pengeluaran yaitu berupa pembelian barang modal oleh rumah tangga produsen. Pembelian ini biasa dikenal dengan investasi. Untuk dapat melakukan investasi, rumah tangga produsen memperoleh kredit dari lembaga keuangan. Dengan demikian, perekonomian akan berada dalam keseimbangan apabila nilai konsumsi ditambah tabungan sama dengan nilai konsumsi ditambah investasi.

Dari proses sederhana di atas terlihat peran dari uang dan lembaga keuangan. Lembaga keuangan menerima tabungan masyarakat dan menyalurkannya ke dalam sektor-sektor



Gambar 1.2 Diagram Arus melingkar dengan 3 Pelaku Ekonomi

produktif melalui pemberian kredit kepada rumah tangga produsen. Dengan adanya investasi ini, diharapkan barang modal yang aus dapat diganti dan kapasitas produksi dapat ditingkatkan. Selanjutnya produksi nasional dapat ditingkatkan pula.

Uang, dalam model sederhana ini berperan sebagai alat untuk memperlancar transaksi dan menyimpan nilai (daya beli). Sebagai alat untuk transaksi, uang mempermudah transaksi antara pihak penjual dan pihak pembeli (dibandingkan dalam perekonomian barter). Peran uang yang kedua adalah menyimpan daya beli. Rumah tangga konsumen menyimpan daya belinya dengan menabung di lembaga keuangan.

Dari gambaran sederhana ini, kita dapat mengamati interaksi pelaku ekonomi makro secara ringkas serta peran uang dan lembaga keuangan. Ekonomi moneter yang akan kita pelajari memfokuskan diri pada masalah uang dan lembaga keuangan. Bagaimana uang dan lembaga keuangan mampu mempengaruhi kegiatan perekonomian secara keseluruhan. Selanjutnya bagaimana pemerintah mampu mempengaruhi kegiatan perekonomian dengan menggunakan kebijakan yang menyangkut uang dan lembaga keuangan.

Selanjutnya, ekonomi moneter yang terfokus pada masalah uang dan lembaga keuangan berkaitan dengan disiplin ilmu ekonomi yang lain. Dari diagram arus melingkar di atas, kita dapat melihat kaitan antara uang dan lembaga keuangan dengan perilaku konsumen dan produsen yang biasa dipelajari dalam ekonomi mikro. Kebijakan pemerintah dalam mencetak uang (nantinya kita pelajari dalam bab jumlah uang beredar dan kebijakan moneter) berkaitan dengan penentuan anggaran pemerintah (APBN) yang merupakan salah satu fokus ekonomi publik. Dalam perekonomian terbuka, seperti di negara kita, transaksi tidak hanya dilakukan oleh penduduk dalam negeri saja melainkan juga dengan penduduk luar negeri. Transaksi internasional (ekspor dan impor) juga menyangkut aliran mata uang asing ke dalam negeri, tingkat kurs dan jumlah uang beredar di dalam negeri. Dengan demikian, teori ekonomi moneter berkaitan erat dengan ekonomi internasional atau teori perdagangan dan pembayaran internasional.

2. PENGERTIAN UANG

Uang adalah sesuatu yang secara umum diterima untuk pembayaran pembelian barang-barang dan jasa-jasa serta untuk pembayaran hutang-hutang. Uang sering dipandang sebagai bentuk kekayaan yang dapat dipergunakan untuk membayar sejumlah tertentu hutang dengan kepastian dan tanpa penundaan. Dari definisi ini, kita dapat mengamati bahwa uang memiliki tiga fungsi, yaitu: (1) alat pembayaran (*mean of exchange*), (2) alat penimbun kekayaan (*store of value*), dan alat pencicilan hutang (*deferred payment*).

Definisi di atas belum menunjuk pada aspek benda yang disebut dengan uang. Ada beberapa aspek yang menjadi pertimbangan untuk menentukan apakah sesuatu layak dinamakan sebagai uang.

3. KRITERIA UANG

Agar "sesuatu" tersebut dapat dijadikan sebagai uang ada beberapa kriteria umum yang antara lain adalah :

1. *Acceptability dan Cognizability*

Persyaratan utama dari sesuatu menjadi uang adalah diterima secara umum (*acceptability*) dan diketahui secara umum (*cognizability*). Apabila sesuatu dapat diterima dan diketahui secara luas kegunaannya sebagai alat tukar, penimbun kekayaan, dan standar cicilan hutang maka sesuatu itu memenuhi syarat pertama sebagai uang.

2. *Stability of value*

Sesuatu yang dapat berperan sebagai uang akan besar manfaatnya apabila nilainya relatif stabil. Hal ini mengingat bahwa salah satu fungsi dari uang adalah sebagai alat penimbun kekayaan. Orang akan lebih senang menyimpan kekayaan dalam bentuk sesuatu yang relatif stabil nilainya. Dengan memilih sesuatu tersebut akan menjamin bahwa daya belinya tidak akan berkurang terlalu banyak apabila ia menunda untuk membelanjakan kekayaannya.

3. *Portability*

Sesuatu yang berperan sebagai uang harus mudah dibawa untuk urusan setiap hari. Bahkan transaksi dalam jumlah besar dapat dilakukan dengan uang dalam jumlah (fisik) yang kecil jika nilai nominalnya besar. Kemudahan untuk dibawa-bawa memudahkan penggunaan uang untuk transaksi.

4. *Durability*

Dalam transaksi, uang akan berpindah dari satu tangan ke tangan yang lain. Dengan adanya pemindahan ini mengharuskan uang tersebut tetap utuh dan terjaga nilainya secara fisik. Kalau tidak, rusak ataupun robek akan menyebabkan penurunan nilainya dan merusakkan kegunaan moneter dari uang tersebut. Ini berarti uang harus merupakan sesuatu yang tidak mudah rusak yang menyebabkan penurunan nilai.

5. *Divisibility*

Uang digunakan untuk menetapkan transaksi dari berbagai jumlah, sehingga uang dari berbagai nominal (satuan/unit) harus dicetak untuk mencukupi/melancarkan transaksi jual-beli. Untuk itu harus tersedia uang dalam berbagai nilai. Untuk menjamin dapat ditukarkannya uang satu dengan yang lainnya, semua jenis uang harus dijaga agar tetap nilainya. Dengan demikian orang akan mudah melakukan transaksi, baik yang kecil nilainya maupun yang besar.

6. *Elasticity of supply*

Jumlah uang yang beredar harus mencukupi kebutuhan dunia usaha (perekonomian). Ketidakmampuan penyediaan uang untuk mengimbangi kegiatan usaha akan mengakibatkan perdagangan macet dan pertukaran dilakukannya seperti pada perekonomian barter, yaitu barang ditukar dengan barang yang lain secara langsung. Mungkin bisa terjadi nilai uang menjadi semakin mahal menyimpang dari nilai nominalnya karena uang menjadi langka.

Ciri keenam dari uang ini merupakan salah satu tugas pokok Bank Sentral. Bank Sentral sebagai satu-satunya pencetak uang harus mampu melihat perkembangan perekonomian yang selanjutnya harus mampu menyediakan uang yang cukup bagi perkembangan perekonomian tersebut. Sebaliknya Bank Sentral harus bertindak dengan cepat seandainya dirasa uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan kegiatan perekonomian, dalam hal ini Bank Sentral harus mengurangi jumlah uang yang beredar. Kemampuan Bank Sentral dan lembaga-lembaga keuangan yang lain dalam hal penyediaan uang harus dijamin tetap baik (bersifat elastis) (uraian lebih lanjut lihat bab 2).

3. FUNGSI UANG

Dari berbagai persyaratan uang dan diagram arus melingkar di atas, fungsi uang dapat diperluas sesuai dengan realita perkembangan perekonomian. Berbagai fungsi uang yang dikenal adalah:

Satuan Hitung

Salah satu fungsi uang yang umum adalah sebagai satuan hitung "*Unit of Account*". Satuan hitung dalam hal ini dimaksudkan sebagai alat yang digunakan untuk menunjukkan nilai dari barang-barang dan jasa yang dijual (dibeli), besarnya kekayaan serta menghitung besar-kecilnya kredit atau hutang. Ringkasnya uang dapat dikatakan sebagai alat yang digunakan dalam menentukan harga barang dan jasa. Seandainya tidak ada uang, maka akan terjadi ketidakseragaman di dalam satuan hitung. Jika seseorang memiliki mobil dan ia menginginkan membeli rumah, maka ia harus menilai atau mengkonversi mobilnya dalam suatu nilai tertentu dan kemudian mencari orang yang mau menerima mobilnya sebagai penukar rumah. Agar transaksi dapat dilakukan dengan saling memuaskan maka rumah perlu dikonversi dalam nilai mobil. Misalnya disimpulkan transaksi dapat terjadi dengan 3 mobil memperoleh 1 rumah. Dengan bantuan uang, pertukaran tersebut dapat dengan mudah dilakukan. Dalam hal ini mobil dan rumah dinilai dalam uang dan kemudian pertukaran dapat berlangsung pada nilai uang yang disepakati. Dengan adanya uang yang bertindak sebagai satuan hitung maka dengan mudah ditentukan nilai tukarnya.

Penggunaan uang, misalnya Rupiah, sebagai satuan hitung dalam transaksi di atas berbeda dengan penggunaan uang tersebut dalam aliran atau transfer uang rupiah. Setiap lembar atau keping rupiah mempunyai nilai fisik. Fungsi uang yang hanya sebagai satuan hitung disebut sebagai "*Numeraire*" dalam bahasa Perancis, yang berarti sesuatu yang dipilih sebagai standar ukuran. Sebagai satuan hitung, uang tidak lain berfungsi seperti satuan ukuran yang lain, misal : meter, gram, liter dan lain-lain. Meskipun demikian, jarang sekali kita menjumpai uang yang hanya berperan sebagai alat ukur saja.

Alat Penukar

Seperti dijelaskan di atas bahwa fungsi uang sebagai satuan hitung berbeda dengan fungsi uang sebagai alat penukar. Fungsi uang sebagai alat penukar akan mempermudah transaksi, dan ini terutama terjadi dalam masyarakat yang memakai sistem barter. Dalam perekonomian yang belum maju, dimana perdagangan dilakukan dengan cara langsung

menukarkan barang dengan barang (*Barter*), tukar menukar sulit dilakukan. Sistem barter memerlukan persyaratan adanya keinginan dari dua pihak yang cocok (*double coincidence of wants*). Selama tukar-menukar masih terbatas hanya pada beberapa jenis barang saja, cara ini bisa berjalan. Tetapi dalam masyarakat yang lebih maju, yang sudah mengenal spesialisasi, akan sulit sekali menemukan pihak lain yang kebetulan sekaligus, yaitu:

- membutuhkan apa yang dapat kita tawarkan
- mempunyai barang yang kita butuhkan
- nilai barang yang kira-kira sama atau dapat dibandingkan, dan
- bersedia menukarkannya.

Selain itu, dengan adanya uang sebagai alat penukar maka masyarakat dapat melakukan spesialisasi dalam produksi. Dengan adanya uang, orang tidak harus menukar barang yang diinginkan dengan barang yang diproduksikannya secara langsung tetapi bisa menjual produksinya di pasar dan dengan uang yang diperoleh dari hasil penjualan tersebut dibelanjakan (dibelikan) barang-barang yang diinginkannya. Fungsi ini sangat berguna dalam perekonomian yang sudah maju.

Penimbun Kekayaan

Keynes dalam bukunya yang berjudul *"The General Theory of Employment, Interest and Money"*, terbit tahun 1936, mengatakan bahwa: di samping fungsi uang sebagai satuan hitung dan sebagai alat penukar, maka uang juga berfungsi sebagai penimbun kekayaan. Dengan menambahkan fungsi uang yang ketiga ini, akan mempengaruhi motivasi memegang kas oleh seseorang ataupun masyarakat.

Seperti kita ketahui bahwa uang bernilai karena berfungsi sebagai alat penukar, artinya dengan uang dapat dibeli sesuatu barang atau jasa yang diinginkan. Kalau uang itu dibelanjakan untuk saat ini maka uang mempunyai nilai untuk saat ini juga. Namun, kalau uang itu akan dibelanjakan untuk masa yang akan datang, maka uang tersebut akan mempunyai nilai juga diwaktu yang akan datang. Dengan menyimpan uangnya berarti menimbun kekayaannya dalam bentuk uang kas atau uang tersebut mungkin disimpan didalam almari, atau dibawah bantal. Penyimpanan uang ini dimaksudkan untuk mempermudah pertukaran atau transaksi saat ini ataupun dimasa yang akan datang.

Dalam hal ini, uang dipilih sebagai penimbun kekayaan karena uang dapat segera digunakan secara langsung untuk membeli barang-barang dan jasa. Uang mempunyai sifat yang '*Likuid*', mudah digunakan di dalam transaksi atau dalam pembayaran cicilan hutang.

Standar Pencicilan Hutang

Uang juga berfungsi sebagai standar untuk pencicilan hutang atau pembayaran. Begitu uang diterima umum sebagai alat penukar ataupun satuan hitung maka secara langsung uang akan bertindak sebagai unit atau satuan untuk pembayaran cicilan hutang ataupun juga untuk menyatakan besarnya hutang kita.

Dengan menggunakan uang tersebut kita dapat melakukan pembayaran hutang-piutang secara tepat dan cepat, baik secara kontan atau angsuran. Nilai fisik maupun bentuk uang tidak menjadi masalah selama uang tersebut dapat berfungsi sebagai alat penukar, satuan hitung, penimbun kekayaan ataupun sebagai standar pembayaran cicilan hutang. Kemampuan uang memenuhi fungsi-fungsi tersebut tergantung pada masyarakatnya, mereka mau menerima uang itu untuk memenuhi tujuan dalam perekonomian atau tidak.

4. MACAM UANG

Bermacam-macam barang telah dipakai sebagai uang misalnya : kerang dan ternak, batu intan dan perhiasan, garam, senjata, tulang, tembakau dan lainnya. Masing-masing ada keuntungan dan kelemahannya.

- a. Berdasarkan bahan (material) uang dapat dibedakan menjadi Uang logam dan Uang kertas. Di dalam pembuatan uang logam tergantung dari berbagai jenis logam yang digunakan, antara lain : emas, perak, perunggu. Sedangkan untuk uang kertas, berdasarkan perkembangan perekonomian akan mempunyai diversifikasi yaitu sebagai uang kartal (*Currencies*) dan sebagai uang giral (*deposit money*). Uang kertas biasa (kartal) dikeluarkan oleh Bank Sentral sedangkan uang kertas giral, oleh Bank Umum.
- b. Berdasarkan siapa pembuatnya, dibedakan uang kartal dan uang giral. Yang dimaksud dengan *uang kartal (currencies)* adalah uang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan atau Bank Sentral, dalam bentuk uang kertas atau uang logam. *Uang giral (deposit money)* adalah uang yang dikeluarkan oleh Bank-bank Umum.
- c. Berdasarkan nilainya, uang dibedakan menjadi Uang bernilai penuh (*full bodied money*) dan Uang yang tidak bernilai penuh (*representative full bodied money*) atau dikenal sebagai "*uang bertanda*" (*token money*). Yang dimaksud uang bernilai penuh (*full bodied money*) adalah uang yang nilai bahannya (*intrinsik*) sama dengan nilai nominalnya, atau uang yang nilainya sebagai suatu barang untuk tujuan-tujuan yang bersifat moneter sama besarnya dengan nilainya sebagai barang biasa (non moneter). Uang seperti ini timbul pada pembuatan uang yang bahannya dari logam, biasanya emas dan perak. Di dalam pembuatan uang ini harus memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditetapkan pada standar logam, antara lain :
 1. Uang dapat digeser dari pemakaian moneter ke non moneter.
 2. Adanya kebebasan masing-masing individu untuk melebur atau menempa logam menjadi uang atau sebaliknya, tanpa ongkos yang berarti.

Uang yang bernilai tidak penuh (*representative full bodied money*), biasa sebagai "*token money*" atau uang yang bertanda, artinya uang yang nilai intrinsiknya lebih kecil daripada nilai nominalnya. Uang ini sendiri tidak mempunyai nilai yang berarti sebagai suatu barang (non moneter), tetapi uang ini dalam peredaran "*mewakili*" sejumlah logam tertentu yang nilainya sama dengan nilai nominal uang.

Dalam perkembangan jaman, uang itu biasanya mempunyai nilai yang tidak penuh dalam artian bahwa nilai yang terkandung (intrinsiknya), lebih kecil daripada nilai nominalnya.

Dan untuk saat ini, uang tidak mewakili sejumlah (seberat) logam tertentu, dengan perkataan lain uang tersebut tidak dapat ditukarkan dengan seberat logam tertentu di bank.

Penggunaan uang kertas sebagai uang yang tidak bernilai penuh sangat bermanfaat dalam transaksi. Hal ini karena dengan uang kertas dapat dilakukan pembayaran-pembayaran atau penyelesaian transaksi-transaksi dalam jumlah yang besar tanpa mengalami kesulitan seperti kalau kita melakukan pembayaran atau menyelesaikan transaksi-transaksi dalam jumlah besar dengan uang logam. Hal ini disebabkan karena

**Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia
(dalam miliar Rupiah)**

Akhir periode	Jumlah M2	Jumlah M1	Uang kartal	Uang giral	Uang kuasi
1987	33.885	12.685	5.782	6.903	21.200
1988	41.998	14.392	6.246	8.146	27.606
1989	58.704	20.114	7.426	12.688	38.590
1990	84.630	23.819	9.094	14.725	60.811
1991	99.059	26.342	9.346	16.996	72.717
1990 Trw.IV	84.630	23.819	9.094	14.725	60.811
1991 Trw.III	93.328	25.805	9.025	16.780	97.523
1992 Des	119.053	28.779	11.4478	17.301	90.274
1993 Jan	119.150	28.739	11.158	17.581	90.411
Feb	121.123	29.051	11.387	17.664	92.072
Mar	123.161	30.592	12.324	18.268	92.569
Apr	122.890	29.704	11.576	18.128	93.186
Mei	123.448	30.161	12.148	18.013	93.287
Jun	125.030	31.563	12.386	19.177	93.467

Sumber : Laporan mingguan Bank Indonesia

hal-hal sebagai berikut :

- membawa uang logam dalam jumlah besar merupakan beban yang berat.
- bila transaksi terjadi antara pedagang yang tinggal di kota atau daerah yang berjauhan memerlukan biaya transport yang besar ditambah resiko di jalan.

Dalam perkembangannya, uang kertaspun dirasa mempunyai kelemahan di dalam penyelesaian transaksi. Timbul gagasan untuk menggunakan *uang giral* (giro, rekening koran, atau chek) di dalam penyelesaian transaksi. Dengan chek kita (pihak yang membayar) tinggal menuliskan sejumlah uang yang diperlukan di dalam penyelesaian transaksi. Penjual (pihak yang menerima pembayaran) tinggal menukarkan di bank dengan uang kartal (*Currencies*) logam atau uang kertas, atau memasukkan chek tersebut ke dalam rekeningnya.

Penggunaan uang giral tergantung pada tinggi rendahnya tingkat perekonomian suatu negara, besar-kecilnya kepercayaan masyarakat terhadap jasa bank dan lain-lainnya. Semakin maju perekonomian suatu negara (tingkat monetisasinya tinggi - *monetized*), maka semakin sering atau semakin banyak penggunaan uang giral. Demikian juga semakin tinggi kepercayaan masyarakat kepada bank akan semakin besar juga penggunaan uang giral di dalam penyelesaian transaksinya. Keberadaan bank sampai ke pelosok daerah juga menentukan penggunaan uang giral. Untuk kasus-kasus transaksi tertentu, bank dapat diwakili oleh *teller machine* (misalnya *Automatic teller Machine, ATM, atau Instant Teller*)

Pada tabel 1.1. uang dibedakan menjadi uang kartal yang terdiri dari uang kertas dan logam yang beredar di masyarakat (selain bank), uang giral adalah rekening koran (giro) masyarakat di bank-bank umum dan uang Kuasi, sesuatu yang menyerupai atau dapat berfungsi sebagai uang. Uang sempit (*Narrow Money*) biasa dikenal sebagai M_1 , terdiri atas uang kartal dan uang giral. Uang luas (*Broad Money*) adalah penjumlahan uang sempit (M_1) dengan uang Kuasi. Uang Kuasi (*Quasi Money*) terdiri atas Tabungan dan Deposito berjangka (baik dalam Rupiah maupun Mata uang asing lainnya).

Pada tabel 1.2. terlihat perkembangan uang kartal, uang Kuasi dan M_2 . Dari tahun 1960 - 1993 jumlah uang beredar (M_2) masih didominasi oleh uang Kartal. Setelah itu, uang Kuasi mendominasi M_2 . Terlihat penggunaan uang mulai bergeser dari kas menjadi rekening di bank. Selain perkembangan ini merupakan salah satu tolok ukur perkembangan lembaga keuangan di Indonesia, tingkat kepercayaan masyarakat kepada bank nampak semakin meningkat.

Berdasarkan kawasan/daerah berlakunya uang dapat dibedakan menjadi Uang Domestik dan Uang Internasional. Uang Domestik yaitu uang yang berlaku hanya di suatu negara tertentu, di luar negara tersebut mungkin/tidak berlaku, misalnya uang rupiah kita berlaku secara sah di Indonesia, namun di luar orang sah untuk tidak menerimanya.

Uang Internasional, yaitu uang yang berlaku tidak hanya dalam suatu negara tetapi mungkin berlaku atau diterima di berbagai negara atau di seluruh dunia. Misalnya : US \$, Pound-sterling, yen dan lainnya sudah diakui oleh berbagai negara berlaku sebagai alat pembayaran internasional.

Masalah uang dalam kaitannya dengan luar negeri akan dibahas dalam bab 7 mengenai moneter internasional.

Tabel 1.2 Pangsa Uang Kartal dan Uang Kuasi dalam Perekonomian Indonesia

Tahun	Uang Kartal	%	Uang Kuasi	%	M2
1960	0,47	58,75	0,33	41,25	0,80
1961	0,67	51,15	0,64	48,85	1,31
1962	0,14	10,53	1,19	89,47	1,33
1963	0,17	65,38	0,09	34,62	0,26
1964	0,45	67,16	0,22	32,84	0,67
1965	2,57	96,98	0,08	3,02	2,65
1966	22,21	98,49	0,34	1,51	22,55
1967	51,47	95,81	2,25	4,19	53,72
1968	113,89	90,45	12,03	9,55	125,92
1969	179,97	78,33	49,79	21,67	229,76
1970	241,06	75,08	80,01	24,92	321,07
1971	312,55	68,27	145,28	31,73	457,83
1972	474,54	68,18	221,43	31,82	695,97
1973	671,00	66,31	340,90	33,69	1011,90
1974	924,40	62,88	545,80	37,12	1470,20
1975	1274,30	62,48	765,10	37,52	2039,40
1976	1601,00	60,17	1060,00	39,83	2661,00
1977	2007,00	63,47	1155,00	36,53	3162,00
1978	2489,00	63,43	1435,00	36,57	3924,00
1979	3317,00	62,64	1978,00	37,36	5295,00
1980	5011,00	65,02	2696,00	34,98	7707,00
1981	6474,00	66,71	3231,00	33,29	9705,00
1982	7120,00	64,29	3954,00	35,71	11074,00
1983	7576,00	51,65	7093,00	48,35	14669,00
1984	8581,00	47,84	9356,00	52,16	17937,00
1985	10124,00	43,68	13054,00	56,32	23178,00
1986	11631,00	42,12	15984,00	57,88	27615,00
1987	12075,00	36,29	21200,00	63,71	33275,00
1988	14392,00	34,21	27681,00	65,79	42073,00
1989	20559,00	35,13	37967,00	64,87	58526,00
1990	23819,00	28,14	60811,00	71,86	84630,00

Sumber: International Financial Statistic, dari berbagai seri terbit.

Uang Kartal = Kas + Giro

Uang Kuasi = Tabungan + Deposito Berjangka (Termasuk deposito dalam Valas)

Bab 2 Lembaga Keuangan

1. LEMBAGA KEUANGAN

Dalam diagram arus melingkar pada bab 1, dapat diamati bahwa lembaga keuangan menghubungkan antara rumah-tangga konsumen dengan rumah tangga produsen melalui proses menabung dan peminjaman kredit untuk investasi. Lembaga Keuangan dimaksudkan sebagai perantara pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus of funds*) dengan pihak-pihak yang kekurangan dan memerlukan dana (*lack of funds*). Selain itu, lembaga keuangan juga berperan sebagai perantara keuangan dari transaksi yang terjadi di pasar barang. Transaksi diantara agen ekonomi di pasar barang mungkin dilakukan secara langsung diantara mereka, namun dapat juga dilaksanakan dengan bantuan bank.

Menurut Undang-undang Perbankan Nomor 14 Tahun 1967, pasal 1 ayat b, yang dimaksud dengan Lembaga Keuangan adalah semua badan yang melalui kegiatan-kegiatannya di bidang keuangan menarik uang dari dan menyalurkannya ke dalam masyarakat. Undang-undang ini telah diganti dengan Undang-undang no 7 tahun 1992 tentang Perbankan di Indonesia hanya saja undang-undang ini tidak memberi kriteria khusus mengenai lembaga keuangan. Dalam perkembangannya, lembaga keuangan secara umum berfungsi sebagai lembaga penghimpun dan penyalur dana, pemberi informasi dan pengetahuan, pemberi jaminan, pencipta dan pemberi likuiditas.

Bentuk Lembaga Keuangan ini pada garis besarnya dapat dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu: Bank (seperti bank umum, bank perkreditan rakyat dan bank koperasi) dan Lembaga Keuangan Bukan Bank, LKBB (seperti perusahaan asuransi, pegadaian, dan dana pensiun).

2. BANK

Menurut Undang-undang Pokok Perbankan Nomor 14 Tahun 1967, bank adalah Lembaga Keuangan yang usaha pokoknya memberikan kredit dan jasa-jasa dalam bentuk lalulintas pembayaran dan peredaran uang. Selanjutnya, diatur pengertian bank menurut fungsinya, yaitu Bank Sentral, Bank Umum, Bank Tabungan dan Bank Pembangunan. Bank Sentral kemudian diatur dengan UU no 13 tahun 1968. Bank Umum adalah bank yang dalam pengumpulan dananya terutama menerima simpanan dalam bentuk giro dan deposito dan usahanya terutama memberi pinjaman jangka pendek. Bank

Tabungan adalah bank yang dalam pengumpulan dananya terutama menerima simpanan dalam bentuk tabungan dan dalam usahanya terutama memperbungakan dananya dalam surat berharga. Bank Pembangunan ialah bank yang dalam pengumpulan dananya terutama menerima simpanan dalam bentuk deposito dan atau mengeluarkan kertas berharga jangka menengah dan panjang serta usahanya memberikan kredit jangka menengah dan panjang di bidang pembangunan.

Dalam perkembangannya, terutama setelah adanya deregulasi perbankan 1 Juni 1983 dan Paket Oktober 1988, kegiatan perbankan sudah tidak semurni definisi di atas. Secara umum bank melayani berbagai kegiatan seperti berikut ini:

- a. Sebagai tempat untuk penitipan atau penyimpanan uang, bank memberikan surat atau selemba kertas dalam bentuk:
 1. Rekening Koran atau Giro (*Demand Deposit*) yaitu simpanan yang setiap saat dapat diminta kembali atau dipergunakan untuk melakukan pembayaran dengan mempergunakan chek (perintah membayar). Kalau kita menyimpan uang dalam bentuk ini biasanya tidak mendapatkan penghasilan dalam bentuk bunga deposito.
 2. Deposito Berjangka (*Time Deposit*), yaitu simpanan yang dititipkan ke bank untuk jangka waktu tertentu, misalnya 1, 3, 6, dan 12 bulan. Dalam artian bahwa uang tersebut dapat dipergunakan kalau waktu yang ditetapkan telah tiba (jatuh tempo). Apabila penabung ingin mempergunakan deposito tersebut sebelum jatuh tempo maka akan dikenakan penalti (biaya tertentu). Simpanan berbentuk deposito mendapatkan bunga.
 3. Tabungan, pada hakekatnya sama dengan Deposito Berjangka tetapi mempunyai persyaratan tertentu, misalnya dapat diambil sewaktu-waktu tanpa penalti, bunga dihitung secara harian dan sebagainya seperti SIMASKOT, SIMPEDES, TABANAS, TAPLUS dan lain-lain.
- b. Sebagai Lembaga Pembeli atau Penyalur Kredit. Dalam hal ini bank dapat memanfaatkan uang yang disimpan oleh nasabah pada bank tersebut untuk memberikan kredit. Pemanfaatan uang tersebut dilakukan dengan menyalurkannya pada pihak yang membutuhkan kredit, atau membelikannya surat-surat berharga yang menghasilkan tingkat bunga, atau malah bank melakukan Pembelian Saham.
Bank dapat melakukan penyaluran kredit seperti ini karena jarang sekali penabung beramai-ramai menarik tabungannya pada waktu yang sama. Demikian pula waktu menabung dengan waktu memberi kredit terjadi hampir sepanjang hari, sehingga bank tidak perlu kesulitan apabila ada yang menarik tabungannya (lihat sub bab management bank berikut ini).
- c. Sebagai Perantara dalam Lalu-lintas Pembayaran. Bank bertindak sebagai penghubung antara nasabah yang satu dengan yang lainnya jika keduanya melakukan transaksi. Dalam hal ini kedua orang tersebut tidak secara langsung melakukan pembayaran tetapi cukup memerintahkan pada bank untuk menyelesaikannya.
Mekanismenya adalah sebagai berikut : " Seseorang yang memiliki rekening giro (positif) di bank dapat menulis chek sebagai perintah membayar kepada bank.

Dengan menunjukkan cek ini kepada bank, maka bank akan membayar sesuai dengan nilai yang tertulis dalam cek. Cek bisa bersifat atas nama (hanya orang yang tertera namanya di dalam cek yang bisa menguangkan) atau atas tunjuk (semua orang yang bisa menunjukkan cek bisa menerima pembayaran). Bila si penerima cek tersebut telah menjadi nasabah bank tersebut, maka dia bisa memerintahkan bank untuk melakukan pemindah bukuan. Instruksi memindahkan uang mempergunakan surat yang disebut '*Bilyet Giro*'. Kalau keadaannya seperti ini maka dapat dihindari adanya penggunaan cek kosong dalam penyelesaian transaksi.

Disamping itu bank juga menyelenggarakan jasa-jasa lain, misalnya pengiriman uang, jual-beli saham dan valuta asing serta menagih uang atas nama langganan (*inkaso*). Sering bank menawarkan jasanya dalam penyimpanan barang-barang berharga.

3. MANAJEMEN BANK

Yang dimaksud dengan manajemen bank disini adalah bagaimana bank mengatur penggunaan dananya. Hal ini disebabkan karena dana yang ada di bank sebagian besar milik orang lain. Untuk itu diperlukan kebijaksanaan oleh bank dalam pengaturan penggunaan dana tersebut. Kebijakan ini terletak pada pemeliharaan keseimbangan yang tepat antara keinginan untuk memperoleh keuntungan (dengan jalan meminjamkan uangnya kepada orang lain atau menanamkannya dalam bentuk surat-surat berharga) dalam bentuk tingkat bunga dengan tujuan likuiditas dan solvabilitas bank.

Yang dimaksud dengan *likuiditas* di sini adalah kemampuan bank tersebut membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Pengukuran tingkat likuiditas ini dilakukan dengan membandingkan antara kewajiban (hutang) jangka pendek dengan alat-alat likuid. Berdasarkan pengalaman ataupun juga adanya ketentuan dari Bank Sentral, di Indonesia pemegangan uang kas kira-kira 30% dari hutang jangka pendeknya. Tetapi Surat Edaran Bank Indonesia, No. SE 10/12 UPPB tanggal 30 Desember 1977 menyebutkan hanya 15% dari hutang jangka pendeknya. Dengan Pakto (paket Oktober) 1988, pemerintah mengatur cadangan wajib (*reserve requirement*) sebesar 2 Persen. Meskipun demikian, dalam praktek biasanya bank memiliki cadangan sekitar 4-6 persen.

Solvabilitas adalah kemampuan untuk melunasi semua hutang-hutangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang). Solvabilitas bank ini tergantung pada solvabilitas masing-masing langganannya. Untuk menjaga solvabilitas bank, maka bank harus berhati-hati dan harus menyelidiki dulu apakah si calon peminjam itu sungguh-sungguh dapat dipercaya (*Reliable*) dan juga diandalkan (*Bank able*). Untuk ini bank melakukan analisis kredit kepada si calon peminta kredit dengan mengemukakan persyaratan-persyaratan yang dikenal dengan 5 (lima) C :

- Character = sifat-sifat si calon peminjam
- Capital = modal dasar si calon peminjam
- Capacity = kemampuan si calon peminjam
- Collateral = jaminan yang disediakan si calon peminjam, dan
- Condition of economy = kondisi perekonomian.

Sebenarnya, persyaratan di atas tidak merupakan kartu mati. Penilaian bank seharusnya terfokus pada prospek usaha yang akan dibiayai dengan kredit bank. Apabila prospek usahanya baik, maka bank bisa saja memberikan kredit kepada nasabah. Bank bisa mempergunakan lembaga penilai kredit (*credit rating*). Lembaga ini yang menilai apakah calon nasabah merupakan nasabah yang baik atau tidak. Hal ini terutama akan bermanfaat apabila bank belum mengetahui 5 C dari nasabah.

4. BANK SENTRAL

Sebagaimana kita ketahui bahwa Bank Sentral di Indonesia adalah Bank Indonesia. Bank Indonesia juga bertindak sebagai Bank Sirkulasi. Fungsi serta tugas Bank Indonesia diatur dengan Undang-undang Nomor 13 Tahun 1968, (Undang-undang Pokok Perbankan), disebutkan bahwa Bank Indonesia adalah milik negara dan merupakan badan hukum. Bank Indonesia dipimpin oleh Direksi yang terdiri dari seorang Gubernur, dan 5-7 orang Direktur yang diangkat oleh Presiden. Berdasarkan Undang-undang Nomor 13 Tahun 1968 tersebut yang menjadi tugas pokok Bank Indonesia adalah :

- a. Mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah.
- b. Mendorong kelancaran produksi dan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja guna peningkatan taraf hidup rakyat.

Tugas pokok tersebut dapat dirinci lagi menjadi :

1. Sebagai Bank Sirkulasi, Bank Indonesia mempunyai hak tunggal untuk mencetak uang yang merupakan alat pembayaran yang sah.
2. Sebagai Bank Sentral, Bank Indonesia adalah Bank Pusat bagi bank-bank lainnya. Dalam urusan perbankan dan perkreditan Bank Indonesia bertugas antara lain :
 - Menunjukkan perkembangan yang sehat dari urusan kredit perbankan.
 - Membina perbankan dengan jalan memperluas, memperlancar dan mengatur lalulintas pembayaran giral dan menyelenggarakan kliring antar bank.
 - Menetapkan ketentuan-ketentuan umum tentang solvabilitas dan likuiditas bank-bank.
 - Memberikan bimbingan kepada bank-bank guna penatalaksanaan bank secara sehat.
 - Meminta laporan dan mengadakan pemeriksaan terhadap segala aktivitas bank guna mengawasi pelaksanaan ketentuan-ketentuan perbankan.
 - Menetapkan tingkat dan struktur bunga (sudah dihapus melalui deregulasi 1 Juni 1982).
 - Menetapkan pembatasan kualitatif dan kuantitatif atas pemberian kredit oleh perbankan.
 - Memberikan kredit likuiditas kepada bank-bank.
 - Dapat mengadakan ketentuan-ketentuan yang bertalian dengan penggunaan dana-dana oleh lembaga-lembaga keuangan.

- Mendorong penyerahan dana-dana masyarakat oleh perbankan untuk tujuan usaha pembangunan yang produktif dan berencana.
- Memindahkan uang, baik dengan pemberitahuan secara telegram (Telegraphic Transfer = TT) maupun dengan surat (Mail Transfer = MT), membeli dan menjual kertas-kertas perbendaharaan negara.
- Memberi jaminan bank (bank garansi) dengan tanggungan yang cukup.

Dalam perkembangannya, beberapa tugas di atas sudah dilepas oleh bank sentral seperti penentuan suku bunga, penentuan pagu kredit, dan pemberian kredit likuiditas.

3. Sebagai pemegang Kas Pemerintah, Bank Indonesia :
 - Bertindak sebagai pemegang Kas Pemerintah
 - Menyelenggarakan pemindahan uang untuk pemerintah.
 - Memberikan kredit kepada pemerintah dalam bentuk rekening koran.
 - Membantu pemerintah dalam penempatan surat-surat hutang negara.
4. Dalam hubungan internasional Bank Indonesia bertugas antara lain :
 - Sebagai penyusun rencana devisa dengan memperhatikan posisi likuiditas dan solvabilitas internasional untuk diajukan kepada pemerintah melalui Dewan Moneter.
 - Mengawasi, mengurus dan menyelenggarakan tata usaha cadangan emas dan devisa negara.
 - Mengawasi dan mengkoordinir pembayaran internasional.
5. Bank Sentral sebagai pelaksana kebijaksanaan moneter yang disusun oleh Dewan Moneter., Dewan Moneter bertugas membantu pemerintah dalam merencanakan dan menetapkan kebijaksanaan moneter, dengan mengajukan patokan-patokan dalam rangka usaha menjaga kestabilan moneter, kesempatan kerja penuh dengan peningkatan taraf hidup rakyat. Dewan Moneter ini terdiri atas 3 (tiga) anggota yaitu :
 - Menteri Keuangan sebagai Ketua
 - Menteri yang membidangi Perekonomian
 - Gubernur Bank Indonesia.

Kebijaksanaan Moneter yang dilaksanakan oleh Bank Sentral ada yang bersifat *Quantitative Control Policy* (Kebijaksanaan Pengawasan Kuantitas) dan bersifat *Qualitative Control Policy* (Kebijaksanaan Pengawasan Kualitas). Kebijakan moneter ini akan dibahas lebih lanjut pada bab 5.

5. LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK (LKBB)

Sebagaimana Bank, LKBB ini juga berfungsi sebagai pengumpul dan penyalur dana dari dan ke masyarakat. Untuk menunjang pengembangan pasar uang dan modal serta membantu permodalan perusahaan-perusahaan, sejak tahun 1972 Pemerintah memberikan ijin bagi pendirian LKBB. Sebagaimana diketahui LKBB terdiri dari jenis pembiayaan pembangunan, jenis investasi dan jenis lainnya. Usaha pokok LKBB jenis pembiayaan-pembiayaan

pembangunan adalah memberikan kredit jangka menengah/panjang serta melakukan penyatuan modal dalam perusahaan. LKBB jenis investasi terutama melakukan usaha sebagai perantara dalam menerbitkan surat-surat berharga dan menjamin serta menanggung terjualnya surat-surat berharga (*underwriter*). LKBB jenis lainnya bertujuan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dalam bidang-bidang tertentu seperti memberikan pinjaman kepada masyarakat golongan berpenghasilan menengah untuk memiliki Bank.

Secara umum, terdapat tiga kelompok LKBB di Indonesia, yaitu Lembaga Pembiayaan Pembangunan (*Development Finance Corporation*), Lembaga Perantara Penerbitan dan Perdagangan Surat-surat Berharga atau Lembaga Investasi Keuangan (*Investment Finance Corporation*) dan Lembaga Keuangan Bukan Bank Lainnya (seperti asuransi, dana pensiun, dan lain-lain).

Lembaga Pembiayaan Pembangunan dimaksudkan untuk memberikan pembiayaan dalam bentuk pinjaman jangka panjang atau menengah dan penyertaan saham pada perusahaan-perusahaan. Dengan demikian LKBB diharapkan dapat merangsang penyertaan modal swasta dan memperluas sumber-sumber pembiayaan bagi kegiatan dunia usaha. Sumber utama dana pembiayaan lembaga-lembaga jenis ini adalah pinjaman jangka panjang dan modal sendiri. LKBB kelompok ini di Indonesia antara lain adalah: PT Indonesia Development Finance Company (PT IDFC) yang didirikan tahun 1972, PT Private Development Finance Company of Indonesia (PT PDFCI) yang didirikan tahun 1973, dan PT Bahana Pembina Usaha Indonesia yang di tahun 1973 sebagai lembaga jenis investasi tetapi sejak tahun 1978 berubah menjadi Lembaga Pembiayaan Pembangunan.

Lembaga Investasi Keuangan bertindak sebagai penggerak, perantara atau penanggung setiap pengeluaran dan penukaran saham-saham, surat-surat hutang, obligasi dan surat-surat berharga lainnya. Dalam hal ini LKBB berperan sebagai salah satu lembaga penunjang pasar uang dan pasar modal. Sumber utama dana pembiayaan lembaga ini berasal dari penerbitan surat berharga dan pinjaman Penggunaan dananya terutama untuk memberi pinjaman jangka menengah dan panjang. LKBB ini juga menanamkan dananya dalam bentuk surat berharga jangka pendek yang diterbitkan perusahaan-perusahaan. LKBB dalam kelompok ini di Indonesia antara lain: PT Ficorinvest, PT Ficonesia, PT Indovest, PT Multicor, PT Merinncorp, PT I F I, PT Asean Indonesia, PT Inter-Pasific, PT MIFC.

Disamping itu, terdapat pula LKBB jenis pembiayaan lainnya yang pada saat ini baru bergerak di bidang pembiayaan perumahan (PT Papan Sejahtera). LKBB jenis ini merupakan jenis LKBB yang menangani bidang-bidang khusus sebagai sarana penunjang untuk pembiayaan dan pengembangan di suatu bidang tertentu.

Kelompok LKBB lain-lain yang beroperasi di Indonesia sangat beragam. Berbagai LKBB ini misalnya: lembaga pegadaian, asuransi, sewa guna usaha (*leasing*), lembaga keuangan dan perkreditan kecil pedesaan seperti lumbung desa, koperasi kredit, sistem ijon, lembaga kredit perorangan (*bank plecit*) dan lain-lain. Sebagian dari kelompok ini diuraikan pada paragraf berikut.

Perusahaan Asuransi. Perusahaan ini bergerak mengurus segala kemungkinan-kemungkinan yang menyangkut jiwa, benda dan lain-lainnya. Asuransi adalah suatu bentuk lembaga keuangan yang berfungsi sebagai lembaga penjamin resiko, sekaligus sebagai lembaga penghimpun dana dan penyalur dana bagi tujuan investasi. Sebagian besar jenis investasi perusahaan asuransi dilakukan dalam bentuk deposito berjangka dan pembelian surat-surat berharga guna mengurangi kemungkinan terjadinya kerugian dalam penanaman modalnya. Dilihat dari jenis usahanya industri asuransi bisa dibagi dalam 3 kelompok, yaitu Asuransi Kerugian, Asuransi Jiwa, dan Asuransi Sosial.

Kegiatan asuransi kerugian termasuk reasuransi adalah meliputi pemberian pertanggungan terhadap kerugian yang timbul akibat kebakaran, pengangkutan rangka kapal dan aneka resiko. Dalam operasinya, perusahaan asuransi kerugian dibantu oleh perusahaan *broker*, *adjuster* dan agen asuransi kerugian. *Perusahaan Broker* berfungsi sebagai perantara dalam penutupan asuransi dari tertanggung kepada perusahaan asuransi kerugian, dan bertindak sebagai wakil tertanggung dalam perundingan penutupan asuransi yang diperlukan baik dalam pembayaran premi maupun dalam mengurus tagihan (*claim*) yang terjadi. *Adjuster* asuransi kerugian adalah perusahaan yang memberikan nasehat, baik kepada tertanggung maupun perusahaan asuransi, mengenai penyelesaian tagihan asuransi kerugian berdasarkan ketentuan hukum dan persyaratan lain yang tercantum dalam polis. Agen asuransi kerugian hampir serupa dengan Perusahaan broker namun mewakili perusahaan asuransi. Industri asuransi jiwa mempunyai corak tersendiri karena pada umumnya pertanggungsannya menyangkut kontrak jangka panjang.

Berbeda dengan asuransi kerugian dan asuransi jiwa yang keikutsertaannya bersifat sukarela, asuransi sosial merupakan asuransi yang wajib diikuti oleh sebagian atau seluruh anggota masyarakat, yang keikutsertaannya diatur berdasarkan peraturan perundangan. Di Indonesia ada 5 jenis asuransi, yaitu :

1. PT AK Jasa Raharja (1964)
2. Asuransi Kesehatan Pegawai Negeri (1968)
3. Asuransi Sosial bagi anggota ABRI (1971)
4. Asuransi Sosial Tenaga Kerja (1977)
5. Asuransi Sosial Pegawai Negeri (1980)

Pada umumnya asset asuransi berjatuh tempo jangka panjang dan berbentuk surat hutang Negara, sedangkan pasivanya berjatuh tempo jangka panjang dan berbentuk kontrak.

Dana Hari Tua. Usaha ini menangani dana-dana hari tua bersifat jangka panjang yang assetnya berbentuk surat hutang negara. Pasivanya berjatuh tempo jangka panjang dan berbentuk kontribusi (intern). Yayasan dana pensiun yang dikelola oleh perusahaan-perusahaan juga merupakan sumber pembiayaan investasi yang diharapkan dapat berperan besar dimasa yang akan datang. Yayasan Dana Pensiun yang dimaksudkan untuk memberikan kesejahteraan kepada pegawai di masa tua, dapat menanamkan sebagian dananya pada berbagai bidang investasi dan kegiatan usaha.

Perusahaan Keuangan. Perusahaan ini bergerak dalam bidang pembiayaan konsumen. Kekayaannya berbentuk sewa beli dan berjatuh tempo jangka panjang. Sedangkan sifat-sifat pasivanya adalah berbentuk proses promes yang berjangka menengah.

Perusahaan yang memberikan potongan/diskonto. Perusahaan ini terjun dalam alat-alat pasar uang yang tipe assetnya adalah instrumen pasar uang yang berjatuh tempo jangka pendek. Sifat-sifat pasivanya adalah berbentuk surat-surat hutang dan pinjaman yang berjatuh tempo jangka menengah.

Perusahaan Pemutar Kredit. Perusahaan ini mengorganisasikan kelompok kredit yang berputar dimana sifat-sifat assetnya adalah berjatuh tempo jangka pendek dan berbentuk perputaran. Sifat-sifat pasivanya adalah berjatuh tempo jangka pendek. Usaha ini sering terlihat di pasar atau dari rumah ke rumah sehingga sering disebut sebagai bank plecit (mengejar nasabah sampai kemanapun).

Rumah Pegadaian. Usaha ini menjembatani pasar-pasar yang terorganisasi dimana assetnya berjatuh tempo tak tentu dan berupa komoditi-komoditi. Pasivanya berbentuk modal sendiri yang berjatuh tempo jangka panjang. Dahulu, usaha ini dikelola pemerintah dalam bentuk Perusahaan jawatan, namun sekarang menjadi Perusahaan Umum (Perum Pegadaian). Di samping itu juga terdapat pegadaian swasta (rumah tangga).

Leasing (sewa guna usaha). Usaha ini merupakan kegiatan pembiayaan khusus untuk pengadaan barang modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dengan pengaturan pembayaran secara berkala. Transaksi leasing juga memberikan hak pilih (*Opsi*) kepada perusahaan pemakai jasa leasing, untuk membeli barang-barang modal yang menjadi obyek leasing pada akhir periode kontrak atau memperpanjang waktu leasing berdasarkan nilai sisa yang disepakati bersama.

Pengembangan industri leasing dimaksudkan selain untuk menambah pilihan pembiayaan usaha juga ditujukan untuk mendorong investasi dan industrialisasi yang dilakukan oleh sektor swasta. Selain itu, industri leasing juga diarahkan untuk menarik pemasukan modal dari luar negeri dan pengembangan produksi komoditi ekspor non migas, melalui pemanfaatan dana dan pinjaman luar negeri untuk pembiayaan investasi nasional.

6. PASAR UANG DAN MODAL

Pasar uang dan modal formal di Indonesia terdiri atas pasar uang antar bank (*interbank call money*), pasar modal (*stock exchange*), Pasar mata uang asing, dan sejumlah peraturan tentang obligasi. Satu-satunya pasar uang antar bank terdapat di Jakarta yang didirikan oleh Bank Indonesia pada tanggal 1 April 1974. Pada mulanya lembaga ini ditujukan untuk melayani 140 bank Lembaga Kliring. Kegiatan yang diadakan adalah menyediakan pinjaman bagi bank yang tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada bank yang kelebihan likuiditas. Pinjaman ini berjangka pendek, tidak lebih dari 7 hari kerja. Pada akhirnya, lembaga ini juga meluas ke lembaga keuangan non bank. Kesanggupan membayar (Promes) dan sertifikat deposito juga diperdagangkan di pasar ini.

Pasar modal pertama kali dibuka pada tanggal 4 Juni 1954 di Jakarta (*The Jakarta Stock Exchange*). Namun karena pergolakan politik dan ekonomi pada masa itu, pasar modal ini ditutup pada tahun 1968. Pasar modal yang sekarang beroperasi, merupakan kelanjutan pasar modal yang lalu. Pembukaan kembali dilakukan pada tanggal 10 Agustus 1977. Untuk mengarahkan dan mengatur perkembangan pasar modal tersebut, pemerintah membentuk tiga badan, yaitu: Lembaga yang membantu menteri keuangan untuk menentukan peraturan-peraturan pengoperasian pasar modal, Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), dan PT Danareksa sebagai penjamin emisi.

PT Danareksa bertugas untuk "memecah" saham yang dikeluarkan perusahaan ke dalam nominal yang kecil agar pemilikan saham menjadi lebih merata. Dalam hal ini PT Danareksa memiliki hak untuk membeli 50% dari saham yang dikeluarkan perusahaan. Setelah PT Danareksa membeli saham tadi, maka dia mengeluarkan "saham" dalam nilai nominal yang lebih kecil dan dijual kepada umum atau perusahaan lain. Dengan demikian pemerataan pemilikan usaha diharapkan akan bisa tercapai. Selain itu, PT Danareksa juga diberi tugas untuk menstabilkan harga saham.

Pasar Obligasi dibuka dengan sejumlah peraturan yang dikeluarkan pada tanggal 4 Desember 1979. Namun demikian struktur suku bunga yang "rigid" (ditentukan pemerintah) menghambat perkembangan pasar obligasi dan saham. Hal ini karena lembaga sekuritas harus menawarkan di atas suku bunga 15%, melebihi suku bunga deposito berjangka 2 tahun dari bank-bank pemerintah, meskipun pada saat itu suku bunga pinjaman berkisar antara 10,5% sampai 13,5%. Akibatnya tidak ada insentif bagi lembaga sekuritas untuk menjual saham atau obligasi.

Pasar modal (Bursa Efek Surabaya, BES) di Surabaya (*The Surabaya Stock Exchange*) dibuka pada bulan Juni 1989, setelah deregulasi perbankan kedua (Pakto 1988). Setelah Pakto pasar modal menjadi lebih bergairah karena pemerintah mengenakan pajak sebesar 15% atas bunga tabungan dan deposito. Dengan adanya pajak ini, selisih antara hasil dari tabungan (interest rate) dan hasil dari saham atau obligasi (return on Investment) tidak terlalu banyak berbeda. Apalagi, deregulasi dilanjutkan dengan Paket Desember 1988 yang memberi kemudahan pada lembaga Leasing, Venture Capital dan Factoring. Bursa Efek Surabaya pada saat itu memiliki 36 anggota dan sepenuhnya dimiliki swasta, mentransaksikan 27 jenis saham dan 16 Obligasi yang sudah masuk dalam daftar di Bursa Efek Jakarta.

Pada Bulan Desember 1990, pasar modal di Jakarta sepenuhnya dikelola oleh swasta. Bapepam kini menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, yang merupakan wakil pemerintah. Kegiatan sehari-hari pasar modal dilakukan oleh pihak swasta, menjadi Bursa Efek Jakarta.

7. SEJARAH RINGKAS PERBANKAN DI INDONESIA¹

Periode I : Jaman Penjajahan Belanda sampai Pendudukan Jepang:

Beroperasi bank-bank milik Belanda (De Javasce Bank, De Nederlandsche

¹Diringkas dari OP Simorangkis, Dasar-dasar dan Mekanisme Perbankan, Edisi Revisi, Aksara Persada Indonesia 1987. Dan sumber-sumber lain yang relevan.

Handel Maatschappij, De Nationale Handelsbank dan Escompto Bank), Inggris (The Chartered Bank of India, Australia and China, dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation), Tionghoa (The Overseass Chinese Banking Corporation, The Bank of China, NV Batavia Bank, Chunghwa Sangieh Maatsjchappij, dan NV Bankvereeniging Oei Tiong Ham), Jepang (The Bank of Taiwan, The Yokohama Species Bank dan The Mitsui bank) dan juga Pribumi (disamping banyak bank-bank kecil juga terdapat Bank nasional Indonesia berdiri tahun 1929, Bank Desa, Lumbung desa dan Algemene Volkscredietbank AVB).

Periode II : Masa Pendudukan Jepang sampai kemerdekaan 1945:

Pada tahun pertama pendudukan Jepang, kantor-kantor bank ditutup. Pada tanggal 20 Oktober 1942 semua bank Belanda, Inggris dan sebagian Tionghoa dilikwidasi. AVB tidak dilikwidasi. Kegiatan bank dilanjutkan oleh lembaga kredit Jepang yaitu Syomin Ginko. Setelah itu pemerintah Jepang di Indonesia mendirikan bank peredaran (sirkulasi) Nanpo Kaihatsu Ginko yang berpusat di Tokyo

Periode III : Masa kemerdekaan sampai dikeluarkannya UU Perbankan tahun 1967:

- a. Pada masa RIS (Republik Indonesia Serikat), wilayah Indonesia terbagi dua, yaitu Wilayah Republik dan Wilayah Federal yang dikuasai Belanda. Di wilayah republik berdiri Bank Negara Indonesia (BNI 1946), Bank Rakyat Indonesia (BRI 1946) dan bank swasta lain seperti Bank Surakarta MAI (1945), Bank Indonesia di Palembang (1946), Bank dagang nasional di Medan (1946) dan Indonesian Banking Corportion (IBC) yang kemudian menjadi Bank Amerta di Yogyakarta. Di daerah Federal terdapat NV Bank Sulawesi di Manado (1946), NV Bank Perniagaan Indonesia di Jakarta (1948), Bank timur NV di Semarang (1949), Bank dagang Indonesia NV Banjarmasin (1949) dan Kalimantan Banking and Trading Corporation NV di Samarinda (1950).
- b. Perkembangan selanjutnya adalah dibukanya Bank Industri Negara (1951) yang bergerak di bidang pembelanjaan pembangunan khususnya industri dan pertambangan. Pada Tahun 1960 didirikan Bank Pembangunan Indonesia (BAPINDO), BIN melebur di dalam Bapindo pada tanggal 16 Agustus 1960. Bapindo dimaksudkan sebagai pusat penghimpunan modal untuk pembiayaan Pembangunan Nasional Semesta Berencana (PNSB). Bank pembangunan Daerah (BPD) didirikan berdasarkan Undang-undang no 13 tahun 1962, yaitu dalam ketentuan pokok pemerintahan daerah. Sebagai Bank Sentral dibentuk Bank Indonesia dengan berdasarkan Undang-undang Pokok Bank Indonesia No 11 tahun 1953.
- c. Pada masa perekonomian terpimpin, perbankan di Indonesia melebur menjadi bank Tunggal. Selain itu, bank-bank milik Belanda dinasionalisasi pada tahun 1958. Bank-bank tersebut adalah Escompto Bank menjadi

Bank Dagang Negara (BDN), Nederlandse Handelsbank menjadi Bank Umum Negara (BUNEG), dan Nederlandsce Handelsmaatschappij menjadi Bank Koperasi Tani dan Nelayan (BKTN) Exim. Dengan Penetapan Presiden nomor 8, 9, 10, 11, 13, an 17 tahun 1965 semua bank negara yang bersifat umum diintegrasikan menjadi bank tunggal bernama Bank Negara Indonesia. Bank yang diintergrasikan adalah BI, BKTN, BNI, BUNEG, dan BTN. Selanjutnya BI menjadi Bank Negara Indonesia Unit I, BKTN menjadi BNI Unit II, BNI menjadi BNI Unit III, Buneg menjadi BNI Unit IV dan BTN disebut BNI Unit V. Perusahaan Negara Pegadaian juga diintegrasikan menjadi BNI Unit VI. Kegiatan perbankan pada masa ini mirip dengan departemen pemerintah. Hal ini karena bank memiliki anggaran tertentu untuk melaksanakan kegiatannya. Anggaran ini ditentukan oleh pemerintah.

Periode IV : Keadaan perbankan setelah 31 Desember 1967:

- a. Periode ini merupakan periode baru (orde baru). Perekonomian terdmpin dganti dengan perekonomian yang lebih demokratis berdasarkan UUD 1945 dan Pancasila. Berdasarkan UU no 13' tahun 1968 Bank Indonesia murni menjadi Bank Sentral dan melepaskan aktivitas komersialnya. Bank-bank pemerintah yang lain diatur berdasarkan UU no 14 tahun 1967. Bank-bank pemerintah ini dikembalikan menjadi bank umum dengan tugas khusus, yaitu BNI Unit II menjadi Bank Ekspor Impor Indonesia bergerak di bidang Ekspor dan Impor, BNI Unit III menjadi BNI 1946 bergerak terutama di bidang Industri dan Prasarana, BNI Unit IV menjadi Bank Bumi daya (BBD) bergerak di bidang perkebunan dan Kehutanan, Bank Dagang Negara (BDN) bergerak di bidang pertambangan, dan BRI terutama bergerak di sektor pertanian (koperasi, tani dan nelayan). Di samping bank-bank pemerintah tersebut juga tumbuh bank-bank swasta nasional dan bank swasta asing. Dalam beberapa hal, bank bank swasta asing ini masih terbatas di Jakarta saja. Bank umum pemerintah sudah memiliki otonomi sebagai bank (tidak sebagai departemen pemerintah). Namun demikian pemerintah masih menentukan suku bunga, menetapkan pagu kredit dan memberikan Kredit Likuiditas bank Indonesia untuk mendorong kegiatan benk bank umum pemerintah tersebut.
- b. Pada tanggal 1 Juni 1983, pemerintah melakukan deregulasi perbankan yang pertama. Dengan deregulasi ini bank-bank umum pemerintah dibebaskan dalam menentukan suku bunga kredit dan deposito, pagu kredit dihapuskan, kredit likuiditas juga dihapus. Dengan deregulasi ini, bank umum pemerintah beroperasi seperti bank swasta.
- c. Pada tanggal 27 Oktober 1988 pemerintah mengeluarkan deregulasi perbankan yang kedua, dikenal dengan PAKTO 1988. Pakto ini diusahakan

untuk mendorong kompetisi dalam dunia perbankan, meningkatkan kegiatan di pasar modal, mendorong ekspor non migas, mobilisasi tabungan dalam negeri dan mengefektifkan kebijakan moneter pemerintah. Pemerintah memperbolehkan institusinya untuk menyimpan 50 persen dananya di bank swasta. Selain itu pendirian cabang bank swasta diperlunak dan bank asing boleh membuka cabang di 6 kota besar di Indonesia. Di samping itu, cadangan wajib (*reserve requirement*) diturunkan dari 15 persen menjadi 2 persen.

- d. Kelesuan perekonomian dan kredit macet telah mempengaruhi kelanjutan kegiatan perbankan di Indonesia. Pada era 1990-an perbankan di Indonesia menganut kebijakan hati-hati (*prudential banking*). Berbagai kebijakan pemerintah yang mempengaruhi kehidupan perbankan adalah: Kebijakan Uang Ketat (*Tight Money Policy*) tahun 1990, Paket Januari 1991, dan Paket Februari 1992.

Bab III Permintaan Uang

1. PENDAHULUAN

Dalam setiap diskusi mengenai permintaan uang perlu diperjelas mengenai definisi uang. Hal ini perlu mengingat adanya banyak definisi uang. Dalam diskusi ini, uang didefinisikan sebagai alat pertukaran (*medium of exchange*), yaitu suatu barang atau bentuk kekayaan riil (*tangible asset*) yang secara umum diterima sebagai pembayaran. Tentu saja uang yang dipegang juga dipergunakan sebagai penyimpan nilai, namun peran ini mungkin kecil di dalam suatu perekonomian. Uang bisa dipergunakan sebagai alat pengukur (*medium of account*), ringkasnya harga biasanya dinyatakan dalam satuan uang.

Dalam sejarah ekonomi telah tercatat bahwa sebagai alat pertukaran pernah dipergunakan suatu barang yang berharga seperti gading gajah, tulang, dan berbagai macam logam. Meskipun demikian, berbagai barang berharga ini tidak semata-mata berperan sebagai uang seperti yang dimaksud di atas. Dalam perekonomian yang mempergunakan barang sebagai uang (*uang barang*), nilai tukar uang akan dipengaruhi oleh permintaan barang, baik dalam kapasitasnya sebagai uang maupun sebagai barang. Pada saat emas dipergunakan sebagai uang, misalnya, maka nilai tukar uang atau harga uang dipengaruhi oleh permintaan emas sebagai perhiasan dan emas sebagai uang. Pengaruh ganda demikian, yaitu harga uang akibat permintaan barang dalam kapasitasnya bukan sebagai alat tukar, dapat diabaikan apabila uang yang dimaksud adalah uang fiat. Dalam perkembangannya, akhir-akhir ini uang fiat yang secara intrinsik tidak bernilai karena dibuat dari kertas atau barang lain yang tidak berharga, mendominasi bentuk uang.

Jumlah uang yang diminta di dalam suatu perekonomian, termasuk berbagai jenis kekayaan moneter lain, sangat dipengaruhi oleh kondisi kelembagaan, peraturan pemerintah dan perkembangan teknologi. Perkembangan teknologi pembayaran misalnya, telah mengubah jumlah uang yang diminta untuk suatu tingkat pendapatan tertentu. Sebelum cek dan kartu kredit dipergunakan secara luas, biasanya seluruh pendapatan seseorang akan diwujudkan dalam bentuk uang. Namun setelah cek dan kartu kredit dipergunakan secara luas, orang tidak perlu memegang seluruh pendapatannya dalam bentuk uang. Pengaruh demikian tidak menyebabkan konsep permintaan uang menjadi usang sebagaimana pengaruh teknologi dan peraturan transportasi tidak banyak berpengaruh terhadap permintaan mobil. Dalam praktek penghitungan jumlah atau stok uang dalam perekonomian perlu

diperjelas. Pada prinsipnya bentuk kekayaan yang dapat dimasukkan dalam pengertian stok uang hanya berupa kekayaan yang memberikan hak atas sejumlah kas, dan segala bentuk hak yang dapat berfungsi sebagai uang tanpa membebani biaya yang berarti bagi pemiliknya.

Perkembangan teknologi selanjutnya memang memungkinkan adanya transaksi tanpa adanya transfer (perpindahan) sejumlah uang secara maujud (*tangible*), namun transaksi diselesaikan dengan mengubah rekening bank pembeli dan penjual. Perkembangan teknologi transaksi demikian tidak dapat diartikan bahwa perekonomian sudah tidak mempergunakan uang secara literer dan menjadikan suatu perekonomian tanpa uang sebagai mana jaman barter. Sebagaimana prinsip di atas, stok uang tetap ada dalam perekonomian berupa rekening bank para partisipan suatu perekonomian.

Teori permintaan uang sebenarnya dapat dijelaskan dengan menggunakan teori tentang alokasi sumber-sumber ekonomi yang sifatnya terbatas. Pada prinsipnya, dengan sumber ekonomi yang terbatas, manusia haruslah memilih alokasi yang memberikan kepuasan sebesar-besarnya. Dengan pendapatan tertentu, apabila seseorang ingin memperbanyak konsumsi maka jumlah kekayaan akan semakin kecil. Demikian juga apabila dia ingin memiliki salah satu bentuk kekayaan lebih banyak maka dengan sendirinya pemilikan bentuk kekayaan yang lain akan menjadi lebih sedikit. Untuk mengantisipasi hal tersebut, seseorang akan membanding-bandingkan hasil (*return*) dari masing-masing bentuk kekayaan. Dari hasil perbandingan tersebut dia akan menentukan komposisi dan proporsi dari masing-masing bentuk kekayaan agar diperoleh hasil yang maksimum.

Salah satu bentuk kekayaan seseorang adalah uang. Semakin banyak uang yang dipegang maka semakin kaya. Kekayaan dapat diwujudkan dalam bentuk uang, surat berharga, deposito atau barang. Pertanyaannya : mengapa seseorang memilih kekayaan dalam bentuk uang, yang tidak menghasilkan pendapatan, sedangkan kalau diwujudkan surat berharga atau deposito berjangka dapat menghasilkan bunga ? Jawaban terhadap pertanyaan inilah yang kemudian merupakan teori permintaan uang. Jadi, teori permintaan uang pada dasarnya ingin menjawab pertanyaan mengapa (alasan-alasan apa) yang menyebabkan seseorang memilih kekayaannya dalam bentuk kas. Hal ini berkaitan dengan manfaat uang seperti tersebut di atas.

2. TEORI PERMINTAAN UANG KLASIK

Teori permintaan uang Klasik bermula dari teori tentang jumlah uang yang beredar dalam masyarakat (teori kuantitas uang). Teori ini tidak dimaksudkan untuk menjelaskan mengapa seseorang/masyarakat menyimpan uang kas, tetapi lebih pada peranan uang dalam perekonomian. Dengan sederhana Irving Fisher merumuskan teori Kuantitas uang sebagai berikut :

$$MV = PT$$

di mana : M = Jumlah uang beredar

V = Perputaran uang dari satu tangan ke tangan lain dalam satu periode.

P = Harga barang

T = Volume barang yang diperdagangkan

Kesamaan di atas menunjukkan bahwa nilai barang yang diperdagangkan (sisi kanan tanda sama dengan) sama besarnya dengan jumlah uang beredar dikalikan kecepatan perputarannya. Meskipun kesamaan di atas tidak mencerminkan permintaan uang, namun bisa diubah bentuknya menjadi persamaan permintaan uang.

Pertama dengan mengganti volume barang yang diperdagangkan (T) dengan output riil (Q), formulasi teori kuantitas menjadi :

$$MV = PQ = Y$$

di mana : $Y = PQ = \text{GNP nominal}$

V = Tingkat perputaran pendapatan (*income velocity of money*)

Dalam satu periode waktu tertentu (misalnya satu tahun), kuantitas barang yang diperdagangkan jumlahnya tertentu. Dengan demikian kita bisa menganggap bahwa besarnya nilai Q tidak berubah. Dalam keseimbangan (*full employment*) nilai Q ini juga tidak berubah. Nilai V relatif tetap karena V mencerminkan tatacarasuatu masyarakat mempergunakan uang. Dengan sendirinya V hanya berubah kalau terjadi perubahan kelembagaan, seperti misalnya kebiasaan melakukan pembayaran serta perubahan teknologi komunikasi. Konsekuensi dari kedua anggapan ini, maka M hanyalah mempengaruhi P , dan pengaruhnya proporsional. Artinya, kalau M naik dua kali maka P juga akan naik dengan dua kali.

Kedua, versi yang dikemukakan oleh A. Marshall dari Cambridge University. Dengan notasi yang sama, formulasi Marshall terlihat seperti berikut ini:

$$M = k P Q$$

$$= k Y \text{ di mana } k = 1/V$$

Secara matematis formulasi Marshall ini sama dengan formulasi Irving Fisher, namun implikasinya berbeda. Marshall memandang bahwa individu/masyarakat selalu menginginkan sebagian (proporsi) tertentu dari pendapatannya (Y) dalam bentuk uang kas (yang dinyatakan dengan k). Sehingga, $k Y$ merupakan keinginan individu/masyarakat akan uang kas (M^d). Secara matematis dapat diformulasikan sebagai :

$$M^d = k P Q = k Y$$

di mana : M^d = adalah permintaan uang kas

Dari formulasi ini kita mendapatkan perilaku permintaan uang menurut teori Marshall, yang merupakan awal dari teori permintaan akan uang. Teori ini masih sangat sederhana,

terkandung didalamnya beberapa kelemahan (yang kemudian atas dasar kelemahan-kelemahan ini lalu disempurnakan oleh teori berikutnya).

Kelemahan pertama adalah bahwa dalam kenyataannya V tidaklah tetap. Baik di negara maju (Amerika Serikat) maupun negara berkembang, V cenderung tidak konstan. Sebagai contoh, tabel 3.1. berikut melaporkan besarnya velositas uang $M1$, $M2$, inflasi (π) dan tingkat bunga (i) berikut ini:

TABEL 3.1 PERKEMBANGAN VELOSITAS UANG, INFLASI DAN TINGKAT BUNGA

Tahun	VM 1	VM 2	π (%)	Laju π	I^1
1978	22,1	14,0	11,8	—	9,00
1979	17,6	11,0	20,6	8,8	9,00
1980	12,8	8,0	15,9	-4,7	9,00
1981	11,0	7,0	12,2	-3,7	9,00
1982	10,1	5,8	9,5	-2,8	9,00
1983	10,2	5,3	11,8	2,3	9,00
1984	9,8	4,9	10,5	-1,3	16,00
1985	8,5	3,7	4,7	-6,3	18,00
1986	8,0	3,3	5,8	1,1	15,91
1987	7,8	2,8	9,3	3,4	17,87
1988	7,0	2,4	8,0	-1,2	19,00
1989	5,4	1,8	6,4	-1,60	18,60
1990	5,0	1,4	7,4	1,0	18,50
1991	4,8	1,3	9,3	1,9	22,49

Sumber : International Financial Statistic, IMF, beberapa edisi (Diolah)

(1). Tingkat bunga deposito satu tahun.

Selama periode tersebut terlihat bahwa V tidaklah konstan, oleh karena itu teori permintaan uang harus dapat menjelaskan timbulnya perubahan ini. Apabiladiamati lebih lanjut antara velositas uang, inflasi dan perkembangan suku bunga di atas nampak bahwa perkembangan velositas uang searah dengan perkembangan laju inflasi dan berlawanan arah dengan perkembangan suku bunga. Dalam keadaan inflasi, orang semakin tidak percaya terhadap uang yang dia pegang. Hal ini karena nilai uang secara riil (daya beli uang) semakin rendah karena harga-harga barang selalu naik. Semakin tinggi inflasi semakin cepat orang melepaskan uangnya (membelanjakan uang) sehingga perputaran uang semakin cepat.

Hubungan di atas nampak berbeda dengan hubungan antara velositas uang dengan suku bunga. Suku bunga adalah hasil (return) dari memegang surat berharga atau tabungan

(dalam bentuk apapun di bank). Nah, dengan semakin tingginya suku bunga berarti semakin besar hasil dari memegang kekayaan berbentuk surat berharga atau tabungan. Masyarakat tidak tergesa-gesa menarik uangnya dari bank ataupun menjual surat berharga. Mereka lebih baik menunda belanja. Dengan tingkat bunga yang melebihi laju inflasi, berarti daya beli tabungan masih meningkat.

Kelemahan kedua, bahwa teori klasik mengabaikan pengaruh tingkat bunga terhadap permintaan uang. Teori kuantitas uang menganggap bahwa permintaan uang kas tidak dipengaruhi oleh tingkat bunga (sebab, motif utama memegang uang adalah untuk transaksi, yang besarnya tergantung dari pendapatan). Padahal kita mengetahui bahwa seseorang memegang suatu bentuk kekayaan berdasarkan perbandingan hasil dari masing-masing bentuk kekayaan. Dengan demikian, berapa jumlah uang yang dipegang dipengaruhi oleh berapa hasil dari bentuk kekayaan yang lain (seperti bunga, kurs, inflasi dan lain-lain).

3. TEORI PERMINTAAN UANG KEYNES

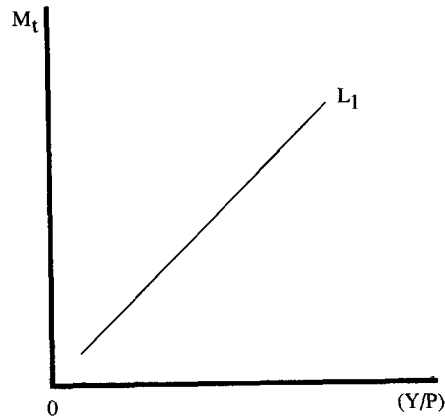
Keynes menerangkan mengapa seseorang memegang uang kas berdasarkan kegunaan uang. Seperti kita ketahui, uang dapat berfungsi sebagai alat tukar (transaksi) dan penyimpan kekayaan. Dalam teorinya tentang permintaan akan uang kas, Keynes membedakan antara motif transaksi (dan berjaga-jaga) serta spekulasi.

Seseorang memerlukan uang karena dia akan melakukan transaksi dan untuk berjaga-jaga (kalau sakit, musibah dan sebagainya yang pada akhirnya merupakan kegiatan transaksi). Selain itu orang mau memegang uang karena motif spekulasi. Dalam hal ini seseorang berusaha supaya hasil dari uang yang dipegang maksimum, dengan cara mengombinasikan uang yang dipegang dengan bentuk kekayaan lainnya.

3.1. Permintaan uang untuk tujuan transaksi

Individu atau perusahaan memerlukan uang kas untuk membelanjai transaksi. Transaksi ini sering terjadi tidak bersamaan waktunya dengan penerimaan uang. Pengeluaran ini seringkali tidak bisa diperkirakan terlebih dahulu, sehingga sangat diperlukan adanya uang kas di tangan. Meskipun seandainya pengeluaran dan penerimaan itu dapat diperkirakan dengan tepat, namun uang kas di tangan tetap diperlukan. Sebab, penerimaan yang diharapkan mungkin tidak jadi diterima, atau pengeluaran untuk transaksi yang sangat penting perlu dilakukan sebelum penerimaan datang, atau mungkin suatu transaksi yang memberikan keuntungan besar sangat menarik untuk dilakukan sebelum penerimaan datang dan sebagainya.

Keynes menyatakan, bahwa permintaan uang kas untuk tujuan transaksi ini tergantung dari pendapatan. Makin tinggi tingkat pendapatan seseorang, makin besar keinginan akan uang kas untuk transaksi. Seseorang atau masyarakat yang tingkat pendapatannya tinggi, biasanya melakukan transaksi yang lebih banyak dibanding seseorang atau masyarakat yang pendapatannya lebih rendah. Ketergantungan permintaan uang untuk transaksi terhadap pendapatan dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3.1 Permintaan uang untuk transaksi

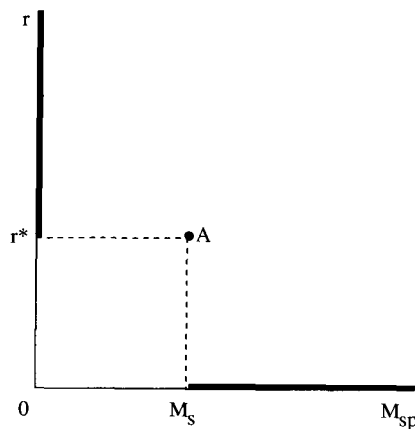
Permintaan uang untuk transaksi (riil) ditunjukkan dengan L_1 . Terlihat semakin tinggi pendapatan maka semakin banyak uang yang dipegang untuk keperluan transaksi (M_t). Hubungan antara permintaan uang untuk transaksi dengan pendapatan riil (Y/p) tidak selalu linier (garis lurus). Berbeda dengan Kaum Klasik, Keynes lebih menekankan analisisnya pada motif spekulasi, yaitu peranan tingkat bunga dalam menentukan permintaan uang untuk spekulasi.

3.2. Permintaan uang untuk tujuan spekulasi

Keynes juga menyadari bahwa masyarakat menghendaki jumlah uang kas yang lebih dari kebutuhannya untuk keperluan transaksi, karena. Namun demikian, Keynes memfokuskan analisisnya pada permintaan uang untuk spekulasi. Menurut Keynes, orang bersedia memegang uang melebihi kebutuhan untuk transaksi. Hal ini karena uang merupakan salah satu bentuk kekayaan. Uang kasyang disimpan ini memenuhi fungsi uang sebagai alat penimbun kekayaan (*store-of-value*). Dalam istilah yang lebih modern sering disebut: permintaan uang untuk penimbun kekayaan (*asset demand for money*).

Besarnya permintaan uang untuk tujuan spekulasi ini, menurut Keynes, ditentukan oleh perbandingan hasil dari bentuk kekayaan yang lain. Misalnya adadua bentuk kekayaan, Uang (*Money M*) dan Obligasi (*Bond B*). Apabila memegang uang, maka hasil yang diperoleh tidak ada namun memperoleh kemudahan untuk melakukan transaksi. Dengan memegang Obligasi, seseorang akan memperoleh bunga. Dengan demikian semakin tinggi tingkat bunga makin rendah keinginan masyarakat memegang uang kas untuk tujuan/motif spekulasi. Alasannya, **pertama** apabila tingkat bunga naik, berarti ongkos memegang uang kas (*opportunity cost of holding money*) makin besar/tinggi, orang lebih baik memegang obligasi. Keinginan masyarakat akan uang kas akan makin kecil. Sebaliknya, makin rendah tingkat bunga makin besar keinginan masyarakat untuk menyimpan uang kas. **Kedua**, hipotesis Keynes bahwa masyarakat menganggap akan

adanya tingkat bunga "normal" berdasar pengalaman, terutama pengalaman tingkat bunga yang baru-baru terjadi. Tingkat bunga normal artinya suatu tingkat bunga yang menyebabkan masing-masing orang bersikap *indifferent* (tidak acuh) apakah ia memegang uang atau obligasi. Selain itu, setiap terjadi perubahan (penyimpangan), tingkat bunga diharapkan akan kembali ke tingkat bunga normal ini. Jadi, apabila tingkat bunga kenyataannya berada di atas tingkat normal, maka masyarakat akan mengharapkan tingkat bunga tidak akan naik lagi, bahkan diperkirakan akan turun/kembali ke tingkat bunga normal tersebut. Nah apabila pada suatu saat tingkat bunga berada di atas tingkat bunga normal maka seluruh uang yang dialokasikan untuk spekulasi akan diwujudkan dalam bentuk obligasi pada saat tingkat bunga berada di bawah tingkat bunga normal ia akan memegang kas seluruhnya. Hubungan antara tingkat bunga normal dengan jumlah uang yang dipegang dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 3.2 **Permintaan uang dengan tingkat bunga normal**

Misalnya, tingkat bunga normal adalah r^* . Pada saat tingkat bunga yang terjadi lebih tinggi dari r^* , uang yang dipegang akan berupa obligasi (sehingga M_s , jumlah uang untuk spekulasi nol), sedangkan pada saat tingkat bunga di bawah r^* , seluruh uang untuk spekulasi dipegang dalam bentuk kas (M_s banyak). Pada saat tingkat bunga sama dengan r^* maka ia tidak acuh, apakah memegang kas atau obligasi (dalam grafik dicerminkan oleh segi empat Or^*AM_s).

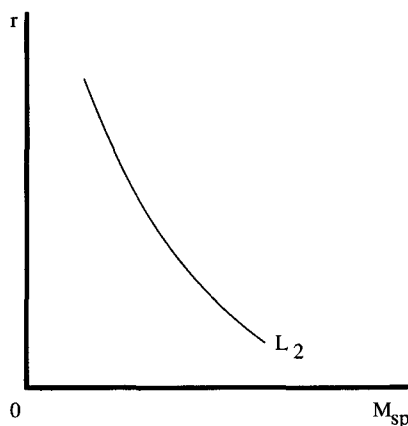
¹Misalnya hasil (return) obligasi per tahun adalah R_i dimana i menunjukkan tahun ke 1, 2 ... n tingkat bunga adalah r , maka nilai sekrang dari penghasilan obligasi adalah PDV dari total R_i ,

$$\text{PDVObligasi} = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \frac{R_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

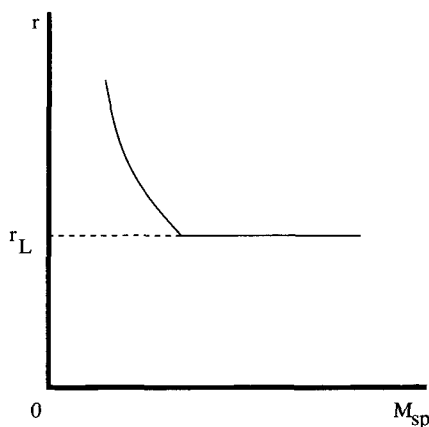
Dengan demikian semakin tinggi r , maka PDV atau harga obligasi semakin rendah.

Obligasi adalah surat berharga yang memberikan hasil (return R) yang tetap jumlahnya. Nilai sekarang (*present discounted value*, PDV) dari R (selama memegang obligasi) ini merupakan harga sekarang dari obligasi. Nilai sekarang dari suatu penerimaan yang akan diterima di masa mendatang besarnya berbanding terbalik dengan tingkat bunga.¹ Semakin tinggi tingkat bunga, maka semakin rendah PDV dari R atau semakin rendah harga sebuah obligasi. Dengan demikian apabila tingkat bunga berada di atas tingkat bunga normal, orang berharap tingkat bunga akan turun (harga obligasi naik), orang lebih baik memegang obligasi. Demikian sebaliknya, apabila tingkat bunga kenyataannya dibawah normal, masyarakat akan memperkirakan tingkat bunga akan naik kembali pada tingkat bunga normal tersebut. Harga surat berharga diperkirakan turun (sebab tingkat bunga naik) sehingga mereka akan menjual surat berharga dan dengan demikian keinginan memegang uang kas naik.

Ketergantungan permintaan uang kas untuk spekulasi terhadap tingkat bunga dapat digambarkan seperti berikut :



Gambar 3.3 Permintaan uang untuk spekulasi



Gambar 3.4 Liquidity trap

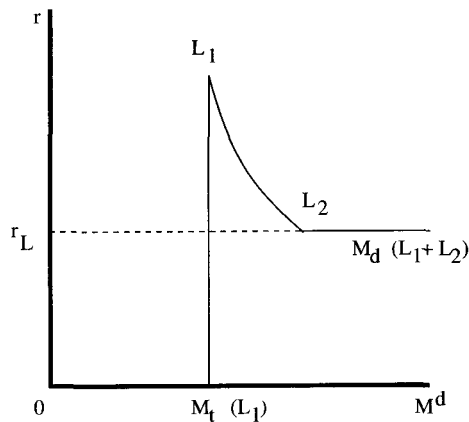
Gambar 3.3 menunjukkan adanya hubungan negatif antara tingkat bunga (r) dengan permintaan uang untuk spekulasi (L_2). Permintaan uang untuk spekulasi oleh seseorang (individu) berbentuk patah seperti pada gambar 3.2. Hal ini karena harapan mengenai suku bunga yang akan terjadi sudah pasti. Pada sukubunga di atas r^* harapan untuk memperoleh "keuntungan (gain)" dari obligasi positif, sehingga orang mengalokasikan uangnya dalam bentuk obligasi semua. Pada gambar 3.2, untuk $r > r^*$ banyaknya $M_{sp} = 0$. Pada saat sukubunga dibawah/lebih rendah dari r^* harapan memperoleh keuntungan dari obligasi negatif sehingga orang lebih senang memegang uang daripada memegang obligasi. Pada $r < r^*$, banyaknya uang yang dipegang untuk spekulasi sama dengan total kekayaan (ingat asumsinya hanya terdapat 2 bentuk kekayaan yaitu uang dan obligasi). Pada saat $r = r^*$ harapan memperoleh keuntungan dari obligasi sama dengan nol sehingga orang bersikap tak acuh apakah memegang kas atau obligasi.

Untuk seluruh perekonomian, dianggap bahwa terdapat suatu rentang (range) sukubunga normal. Tiap orang memiliki harapan berbeda mengenai seberapa besar laju perubahan sukubunga menuju normal. Dengan kata lain tiap orang memiliki harapan memperoleh keuntungan dari obligasi dengan tingkat yang berbeda-beda. Pada umumnya semakin rendah suku bunga, semakin besar orang berharap suku bunga akan naik. Dengan kata lain semakin banyak orang ingin memegang uang (menjual obligasi). Demikian sebaliknya pada tingkat bunga yang tinggi. Permintaan uang untuk spekulasi akan berupa kurva dengan slope negatif seperti pada gambar 3.3.

Gambar 3.4 menunjukkan adanya apa yang oleh Keynes disebut "liquidity trap" bagian horizontal dari permintaan uang kas pada tingkat bunga r_L . Liquidity trap menggambarkan bahwa pada tingkat bunga yang begitu rendah (menurut ukuran pengalaman-pengalaman masa lalu), elastisitas permintaan uang kas menjadi tak terhingga besarnya. Masyarakat **tidak akan** memegang surat berharga pada tingkat bunga ini (r_L) karena masyarakat memperkirakan bahwa di kemudian hari tingkat bunga akan naik sebab tingkat bunga r_L sudah begitu rendah, tidak mungkin turun lagi. Dengan kata lain setiap orang akan mengharap harga surat berharga akan turun di masa datang sehingga dan tidak ada seorangpun yang mau membeli surat berharga sekarang, semuanya menghendaki uang kas.

Secara matematis, permintaan uang total ini dapat dirumuskan sebagai berikut:
 $M_t = kY$, untuk tujuan transaksi yang besarnya tergantung dari pendapatan dan $M_s = l(r)W$, untuk tujuan spekulasi (yang besarnya tergantung tingkat bunga (r) dan kekayaan (w)) dimasukkan sebagai variabel sebab permintaan uang untuk spekulasi merupakan bagian dari kekayaan total (sering disebut sebagai "assets demand for money").

Permintaan uang total : $(M/P)_d = kY + l(r)W$, merupakan permintaan uang riil. Karena analisa Keynes adalah analisa jangka pendek, maka W dianggap tetap tidak berubah, sehingga dapat dituliskan sebagai berikut: $(M/P)_d = kY + l(r)$. Dengan demikian Keynes telah memasukkan tingkat bunga sebagai faktor yang mempengaruhi permintaan uang. Kenyataannya, sampai saat ini arti pentingnya tingkat bunga dalam mempengaruhi permintaan uang masih diterima oleh banyak ahli. Bahkan dalam perkembangan selanjutnya tingkat bunga juga mempengaruhi permintaan uang untuk tujuan transaksi.



Gambar 3.5 Permintaan uang untuk transaksi dan spekulasi

4. TEORI PERMINTAAN UANG FRIEDMAN

Teori permintaan uang Friedman ini dikenal dengan "*restatement*" of the *quantity theory* (penegasan kembali tentang teori kuantitas). Friedman menyatakan bahwa uang pada prinsipnya merupakan salah satu bentuk kekayaan. Permintaan uang (mirip dengan permintaan akan suatu barang) tergantung pada tiga hal, yaitu: (a) total kekayaan yang dimiliki, dalam segala macam bentuk kekayaan-ini merupakan kendala anggaran (*budget constraint*) dalam perilaku konsumen; (b) harga dan keuntungan (*return*) dari masing-masing bentuk kekayaan; dan (c) selera dan preferensi pemilik kekayaan. Analisis Friedman bertitik-tolak pada keuntungan marginal dari proses substitusi antar bentuk kekayaan seperti uang, obligasi, saham, surat berharga dan bentuk kekayaan yang lain (baik manusiawi maupun non manusiawi).

Dalam definisinya yang paling luas, kekayaan seseorang adalah seluruh sumber "pendapatan" atau jasa yang dapat dikonsumsi. Salah satu bentukkekayaan ini adalah kapasitas produktif dari manusia. Dengan demikian bentuk kekayaan yang pertama yang dapat dimiliki seseorang adalah kapasitas produksi manusia (sumber daya manusia). Kapasitas manusia berhubungan erat dengan besarnya harapan memperoleh penghasilan di masa depan. Dengan demikian semakin kaya seseorang harapan pendapatan di masa dengan semakin besar. Apabila kekayaan adalah W , pendapatan adalah y dan suku bunga adalah r ; maka $W = y/r$ menunjukkan nilai sekarang dari pendapatan di masa depan. Bila W P maka Y P akibatnya jumlah uang yang dipegang juga akan naik.

Keuntungan dalam memegang uang berupa kemudahan dalam melakukan transaksi. Secara riil, besarnya keuntungan memegang uang ini dipengaruhi oleh volume barang yang ditransaksikan. Untuk per unit uang yang dipegang, volume barang yang dapat ditransaksikan ditentukan oleh harga barang, P . Dengan demikian keuntungan memegang uang tergantung tingkat harga, P .

Obligasi (*Bond, B*), misalnya obligasi berperiode tidak terbatas (*perpetual*), merupakan surat hak memperoleh pendapatan sejumlah nominal tertentu setiap periode dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Keuntungan memiliki obligasi dapat berbentuk dua macam, yaitu: penerimaan per periode yang nilai nominalnya tetap dan perubahan harga obligasi (bisa kenaikan maupun penurunan). Dengan demikian besarnya keuntungan memegang senilai satu rupiah obligasi dapat ditulis sebagai $r_b - (1/r_b) \cdot (dr_b/dt)$.

Seperti Obligasi, Saham (*Equity, E*) dianggap sebagai hak memperoleh aliran pendapatan dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Keuntungan memiliki saham dapat berbentuk tiga macam, yaitu: sejumlah uang nominal konstan (tertentu) setiap tahun (apabila tidak terdapat perubahan tingkatharga umum, P) besarnya tergantung deviden yang diberikan oleh perusahaan, kenaikan atau penurunan nilai nominal akibat perubahan harga, dan perubahan harga saham (dapat terjadi akibat perubahan tingkat bunga maupun tingkat harga). Secara ringkas, keuntungan memegang setiap satu rupiah saham dapat ditulis menjadi $r_e + (1/P)(dP/dt) - (1/r_e) \cdot (dr_e/dt)$.

Bentuk kekayaan fisik memberikan aliran keuntungan yang tidak berupa uang (nominal) namun berupa aliran barang atau jasa konsumsi. Secara nominal, aliran barang dan jasa konsumsi ini dapat dinilai sesuai dengan perkembangan harga. Dengan demikian keuntungan memegang setiap rupiah bentuk kekayaan fisik adalah perubahan harga, $(1/P)(dP/dt)$.

Selanjutnya, bentuk kekayaan yang lain adalah kekayaan yang bersifat manusiawi (*human wealth*). Di dalam perekonomian modern tanpa adanya perbudakan, menilai kekayaan manusiawi tidak mudah. Tidak mudah menentukan harga pasar dari pertukaran antara kekayaan manusiawi dengan non manusiawi. Salah satu cara untuk menentukan nilai kekayaan manusiawi ini adalah dengan mengandaikan adanya kontrak penyerahan sejumlah aliran jasa dari tenaga kerjapada periode tertentu dengan imbalan pendapatan uang. Selanjutnya nilai pasarkekayaan manusiawi bukan sebesar aliran uang ini namun sebesar investasi yang harus dilakukan supaya seseorang mampu menghasilkan aliran pendapatan tersebut. Dengan kata lain nilai kekayaan manusiawi ini dinilai sebesar kekayaan non-manusiawi yang harus diinvestasikan (dialihkan) menjadi kekayaan manusiawi. Dalam bentuknya yang demikian kekayaan manusiawi tidak dapat dinilai dalam artian harga pasar. Untuk setiap waktu tertentu komposisi kekayaan seseorang selalu terdiri atas kekayaan manusiawi dan non-manusiawi. Komposisi ini mungkin saja berubah-ubah, namun pada suatu titik waktu dianggap konstan. Dengan demikian, apabila w merupakan rasio antara kekayaan non-manusiawi dengan kekayaan manusiawi, atau rasio antara aliran pendapatan dari kekayaan non-manusiawi dengan aliran pendapatan dari kekayaan manusiawi, w ini mencerminkan rasio antara kekayaan (*wealth*) dengan pendapatan (*income*). Besar kecilnya nilai w merupakan cerminan besar kecilnya kekayaan manusiawi yang perlu diperhitungkan di dalam analisis permintaan uang.

Preferensi seseorang dalam memegang berbagai bentuk kekayaan, u , sama pengertiannya dengan preferensi seseorang dalam memilih mengkonsumsi suatu barang. Dengan demikian u ini bisa langsung diterima sebagai salah satu variabel penentu besar kecilnya jumlah uang yang diminta.

Dari uraian di atas, fungsi permintaan uang dapat dituliskan sebagai berikut.

$$M = f\left(P, r_b \frac{1}{r_b} \frac{dr_b}{dt}, r_e + \frac{1}{P} \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \frac{dP}{dt}, \frac{1}{P} \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{r} u\right)$$

atau persamaan ini dapat ditulis menjadi

$$M = f(P, r, \pi, w, y, u)$$

dimana m = Jumlah uang nominal yang diminta

r = suku bunga

π = laju inflasi

w = rasio kekayaan manusiawi dan non-manusiawi

y = pendapatan

u = selera/preferensi.

5. PENUTUP

Perkembangan teori permintaan uang ternyata semakin pesat. Berbagai studi empiris telah dilakukan untuk mendukung perkembangan teori di atas. Perkembangan teori Keynes menunjukkan bahwa motif permintaan uang untuk transaksi juga dipengaruhi oleh tingkat bunga (selain biaya melakukan transaksi itu sendiri)². Beberapa catatan mengenai model permintaan uang menyangkut masalah: periodisasi uang yang diminta apakah pada awal periode atau akhir periode, masalah ketidakpastian (*uncertainty*), model antar generasi (*overlapping generations, OG*), kendala *cash-in-advance*, dan jangka waktu (jangka panjang dan jangka pendek). Selain permasalahan di atas, perkembangan teknologi transaksi dan institusi yang menjadi latar belakang studi masih memberikan alternatif tantangan studi model permintaan uang. Kesimpulan-kesimpulan dari hasil studi empiris model permintaan uang masih selalu bersifat tentatif. Berbagai permasalahan ini menunjukkan bahwa studi tentang model permintaan uang belum berakhir dan masih tetap menarik.

²Lihat William J. Baumol The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach, *Quarterly Journal of Economics*, 1952 (p 545-556) dan James Tobin The Interest Elasticity of Transactions Demand for Cash, *Review of Economics* 1956 (August) dan Liquidity Preference as behaviour toward Risk *Economic Studies*, 1950 (February) p 65-86.

Bab IV Teori Portfolio¹

1. PENDAHULUAN

Dalam bab 3 telah diuraikan mengenai permintaan uang. Uang dalam hal ini merupakan salah satu dari bentuk kekayaan. Keputusan untuk memegang sejumlah tertentu uang merupakan sebagian dari keputusan dalam menentukan bentuk komposisi kekayaan seseorang. Pemilihan bentuk/jenis kekayaan berarti memilih kombinasi berbagai bentuk jenis kekayaan. Bentuk/jenis kekayaan dibedakan berdasar atas resiko yang terkandung serta jangka waktu pengembalian. Selain itu juga dibedakan antara kekayaan yang bersifat finansial (uang, surat berharga, valuta asing, deposito dan lain-lain) dan kekayaan riil (tanah, emas, real estate, mobil dan sebagainya).

Atas dasar resiko bentuk/jenis kekayaan dibedakan antara yang resikonya besar seperti obligasi, saham serta yang resikonya kecil (lebih aman) seperti uang tunai. Biasanya bentuk kekayaan yang lebih aman (resikonya kecil), keuntungan yang diharapkan juga kecil. Sebaliknya, bentuk kekayaan yang resikonya besar, keuntungan yang diharapkan juga besar. Keuntungan yang diharapkan terdiri dari dividen yang diharapkan serta perkiraan tentang perubahan harga dari kekayaan tersebut.

Suatu perusahaan atau seorang individu akan selalu berusaha untuk mencari kombinasi bentuk kekayaan sedemikian rupa sehingga untuk sesuatu resiko tertentu, keuntungannya maksimum. Oleh karena mereka biasanya menghadapi adanya ketidakpastian, seperti ketidakpastian tentang apakah perusahaan yang mengeluarkan surat berharga itu akan bangkrut atau tidak, apakah dividen yang diterima itu akan naik atau turun serta ketidakpastian tentang harga, maka yang mereka bisa perbuat hanyalah memperkirakan keuntungan yang diharapkan untuk diterima (*expected rate of return*). Keuntungan yang diharapkan akan makin tinggi manakala mereka memilih bentuk kekayaan yang resikonya besar. Dengan demikian dalam mencari keuntungan maksimum mereka selalu dihadapkan pada satu trade off antara keuntungan yang diharapkan dengan resiko dalam menentukan pilihan kombinasi bentuk kekayaan.

¹Diambil dari Shearer, Chant and Bond, *The Economics of the Canadian Financial System*, Theory, Policy & Institution, Second Edition, Prentice-Hall, Canada.

Untuk lebih memfokuskan pembahasan, dalam bab ini hanya akan dibahas mengenai kekayaan finansial saja. Perusahaan atau seseorang ditantang untuk menentukan bentuk aktiva finansial yang akan dimiliki (beserta jumlahnya) disertai dengan karakteristik dari masing-masing jenis asset yang berbeda-beda. Berbagai karakteristik tersebut adalah: Pendapatan yang diharapkan (*expected yield*), Kepastian Nilai dan Resiko (*certainty of value and risk*), Resiko dan Likuiditas (*risk and liquidity*), Inflasi (*inflation*) dan Pajak (*taxation*).

2. KARAKTERISTIK EKONOMIS KEKAYAAN

a. Pendapatan yang diharapkan (*expected yield*).

Masalah pokok yang menjadi topik teori seleksi keseimbangan portfolio adalah mengapa suatu bentuk kekayaan mendominasi akumulasi kekayaan seseorang daripada bentuk kekayaan yang lain. Dengan kata lain, mengapa seseorang memilih suatu bentuk kekayaan tertentu daripada bentuk kekayaan yang lain. Jawabnya adalah, *ceteris paribus*, orang lebih suka memegang bentuk kekayaan yang memiliki pendapatan yang diharapkan lebih tinggi dari pada bentuk kekayaan yang memiliki pendapatan yang diharapkan rendah.

Pendapatan yang diharapkan sebenarnya merupakan harapan matematis dari distribusi probabilitas (*probability distribution*). Pendapatan yang diharapkan ini merupakan rata-rata dari masing-masing kemungkinan pendapatan, setelah ditimbang dengan probabilitas kemungkinan terjadinya pendapatan yang bersangkutan. Misalnya sebuah surat berharga jenis B yang memberikan kemungkinan yang sama ($1/2 : 1/2$) untuk memperoleh pendapatan 8% dan 2%. Surat berharga jenis B ini memberikan pendapatan yang diharapkan sebesar 5% (yakni $8\% \times 1/2 + 2\% \times 1/2 = 5\%$).

Secara umum, apabila n mencerminkan banyaknya kemungkinan kejadian dalam distribusi probabilitas, y_i menunjukkan masing-masing pendapatan, dan p_i menunjukkan probabilitas terjadinya masing-masing pendapatan, maka pendapatan yang diharapkan adalah

$$\bar{y} = \sum_{i=1}^n p_i y_i$$

Untuk kasus bentuk kekayaan finansial, biasanya ada hubungan yang berkebalikan antara harga dengan pendapatan yang diharapkan. Hal ini karena aliran pendapatan di masa depan sudah tertulis di dalam kontrak, sehingga pendapatan dari obligasi hanya bisa naik apabila harganya turun.

Misalnya, pada tahun 1989 Bank Indonesia mengeluarkan obligasi dengan jatuh tempo 10 tahun. Obligasi ini menghasilkan kupon sebesar 10 persen, sehingga pembayaran bunga untuk obligasi bernilai nominal Rp 1000 akan memperoleh bunga Rp 100. Obligasi ini diperdagangkan bebas di pasar modal. Pada pertengahan tahun 1990, harga obligasi ini turun

menjadi Rp 900, dengan kata lain pendapatan (yield) dari obligasi pada titik ini menjadi 11,8 persen. Selanjutnya harga obligasi ini pada akhir tahun menjadi Rp 665, atau memberikan pendapatan sebesar 18,1 persen. Dengan demikian apabila harga obligasi turun, pendapatannya meningkat.

Secara umum permintaan akan bentuk kekayaan finansial berhubungan positif dengan pendapatan yang diharapkan, namun berhubungan negatif dengan tingkat harganya.

b. Kepastian dan Resiko (*Certainty and Risk*)

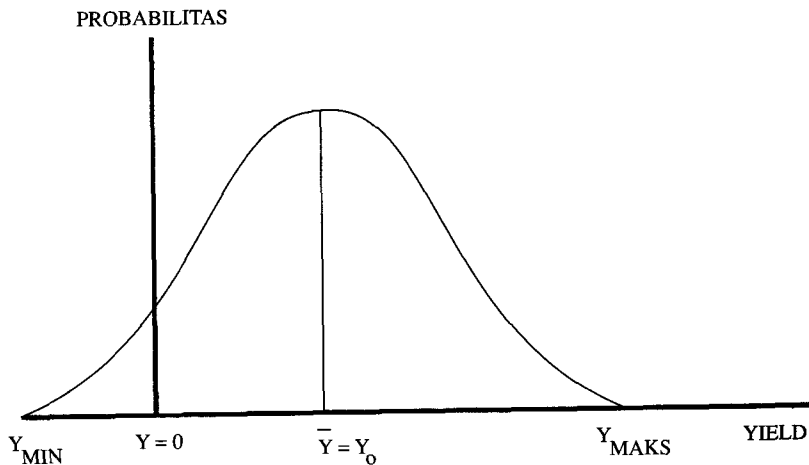
Bentuk kekayaan finansial biasanya menyangkut pembayaran yang akan terjadi di masa depan. Dengan demikian pemilik sebenarnya belum yakin apakah harapan dari pembayaran tersebut benar-benar dapat terealisasi atau tidak. Derajat ketidakpastian masing-masing bentuk kekayaan finansial berbeda-beda.

Ketidakpastian tersebut bisa disebabkan oleh banyak hal. Pemilik surat berharga mungkin memiliki ketidakpastian apakah nilai yang diharapkan untuk diterima setiap periode akan benar-benar dapat terealisasi. Misalnya obligasi dalam kasus di atas, apakah Rp 100 per periode nantinya benar-benar terbayar. Resiko ini dinamakan resiko kredit (*credit risk*). Selain itu, pemilik juga mengalami ketidakpastian tentang harga obligasi apabila dia ingin menjualnya. Resiko perubahan harga ini dinamakan resiko pasar (*market risk*). Resiko yang dibahas dalam materi ini merupakan kombinasi antara resiko kredit dan resiko pasar.

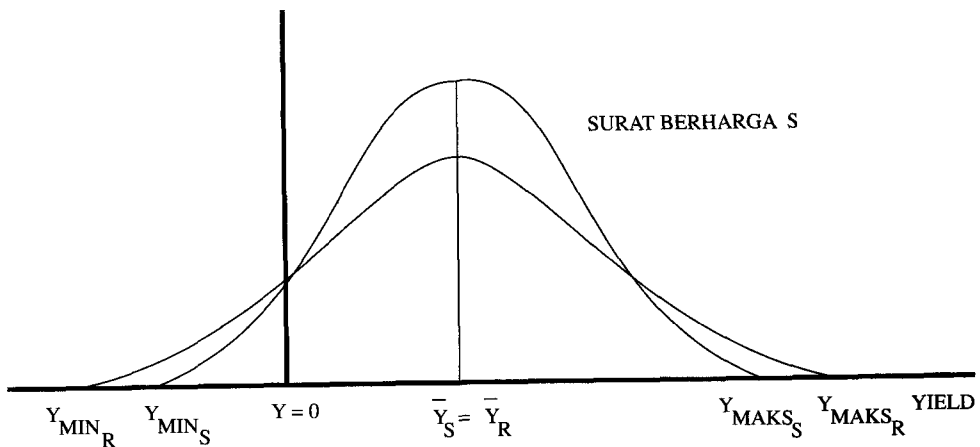
Resiko Kita dapat memformulasikan pengertian resiko dengan cara menganggap bahwa untuk setiap macam bentuk kekayaan finansial (surat berharga) memiliki rentang (*range*) pendapatan pada suatu tingkat harga pasar tertentu. Jika surat berharga ini memberikan pembayaran yang tinggi di masa depan, maka pendapatan (yield) dari surat berharga ini tinggi; jika surat berharga ini hanya memberikan pembayaran yang rendah (sedikit) maka pendapatan dari memiliki surat berharag ini juga rendah. Bahkan apabila pembayaran dari surat berharga ini rendah sekali, atau secara ekstreem tidak memberikan pembayaran apa-apa, maka pendapatan dari dari surat berharga ini negatif. Pendapatan yang dimaksud dalam pengertian resiko ini adalah pendapatan yang benar-benar dibayarkan (direalisasikan).

Seseorang yang membeli surat berharga ini dianggap tidak mengetahui apa sebenarnya yang akan terjadi di masa depan. Namun, apabila dia bersikap rasional maka dia akan memperkirakan kecenderungan dari kemungkinan kejadian-kejadian yang mungkin akan terjadi, dan kemudian memilih alternatif pendapatan yang paling mungkin bisa direalisasikan. Nilai yang paling mungkin dari harapan ini sudah kita definisikan sebagai pendapatan yang diharapkan (*expected yield*). Namun harus diingat bahwa pendapatan yang diharapkan ini bukan merupakan pendapatan yang selalu terjadi, bukan satu-satunya pendapatan yang bisa terjadi, dan bukan merupakan pendapatan yang harus terjadi.

Untuk memperjelas pengertian resiko, marilah kita mengasumsikan bahwa dalam proses pemilihan bentuk kekayaan (*portfolio selection*), seseorang secara subyektif (di dalam angan-angannya) memiliki distribusi probabilitas dari seluruh kemungkinan pendapatan suatu surat berharga yang dia hadapi, seperti pada gambar 4.1



Gambar 4.1



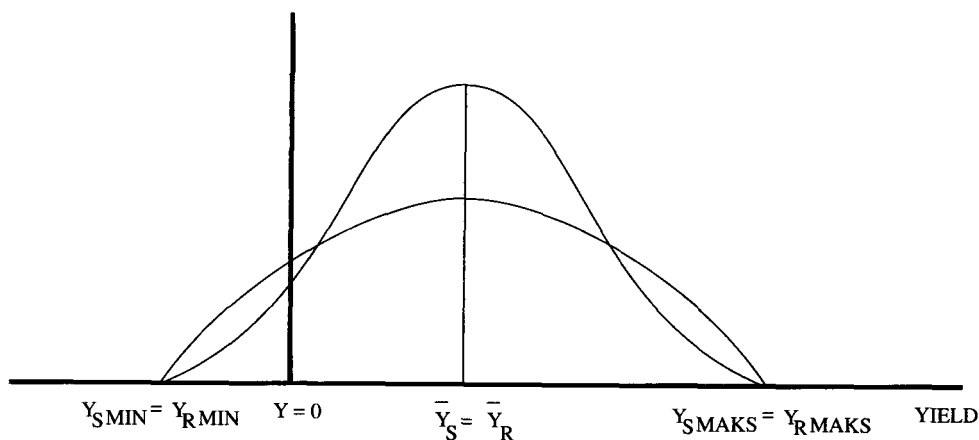
Gambar 4.2

Luas daerah di bawah kurva bernilai 1, artinya menurut pendapat individu pemilik surat berharga tadi salah satu dari pendapatan yang mungkin diperoleh dari surat berharga pasti akan terjadi. Dengan kata lain, ia yakin (peristiwa dengan probabilitas 1) bahwa salah satu dari kemungkinan pendapatan yang tertera pada sumbu horisontal dari gambar 4.1 di atas pasti akan diperoleh. Probabilitas kejadian dari setiap kemungkinan pendapatan yang tertera pada sumbu horisontal tersebut tentu saja kurang dari 1. Pendapatan sebesar y_0 menurut individu yang kita bicarakan memiliki probabilitas kejadian yang paling besar, atau memiliki kemungkinan yang paling besar untuk terjadi, terletak tepat dibawah titik maksimum

distribusi probabilitas. Dengan kata lain, alternatif pendapatan yang lainnya, selain y_0 , memiliki probabilitas yang lebih rendah.

Yang dimaksud dengan resiko adalah penyimpangan (deviasi) masing-masing tingkat pendapatan dari pendapatan yang diharapkan (*expected yield* atau *average yield*, nilai rata-rata pendapatan). Perhatikan gambar 4.2, yang menunjukkan dua macam distribusi probabilitas pendapatan seperti pada gambar 4.1. Masing-masing distribusi pada gambar ini menunjukkan pendapat subyektif pemilik surat berharga mengenai kemungkinan pendapatan dari dua macam surat berharga. Kedua surat berharga ini memiliki nilai rata-rata pendapatan yang sama, $y_s = y_r$. Meskipun demikian, kedua surat berharga ini memiliki tingkat resiko yang jelas berbeda. Surat berharga S (yang relatif aman, safe) memiliki kemungkinan pendapatan yang berada dekat dengan pendapatan rata-ratanya. Untuk surat berharga R (relatif tinggi resikonya, Risky) memiliki kemungkinan pendapatan yang tersebar lebih luas. Pada kasus surat berharga yang kedua (R) terlihat bahwa pemiliknya tidak terlalu yakin bahwa pendapatan rata-rata akan benar-benar menunjukkan pendapatan yang akan terjadi. Dia memberikan nilai probabilitas yang agak rendah untuk pendapatan rata-rata ini, dan kemudian menerima konsekuensi memiliki rentang pendapatan yang lebih lebar.

Mengamati kedua distribusi probabilitas di atas, secara sederhana kita dapat mengemukakan bahwa besar kecilnya rentang pendapatan yang mungkin, merupakan ukuran dari resiko. Dengan demikian, resiko kita ukur sebagai selisih antara pendapatan maksimum (y_{maks}) dengan pendapatan minimum (y_{min}).



Gambar 4.3

Ukuran resiko seperti ini tentu saja bukan merupakan ukuran yang baik. Hal ini karena pemilik surat berharga menganggap bahwa masing-masing tingkat pendapatan memiliki probabilitas kejadian yang berbeda-beda. Dua buah surat berharga mungkin memiliki

rentang pendapatan yang sama sehingga nampaknya tingkat resiko keduanya sama, namun tidak selalu demikian karena individu menilai bahwa pendapatan yang ekstrim memiliki probabilitas yang berbeda. Perhatikan gambar 4.3 di atas.

Selanjutnya, diperlukan ukuran resiko yang memasukkan dimensi rentang dan dimensi probabilitas. Ukuran ini dalam statistik dikenal dengan standar deviasi (σ^2). Semakin besar standar deviasi pendapatan suatu surat berharga berarti semakin besar **Resiko Kredit** (*credit risk*). Untuk memperhitungkan pengaruh resiko kredit dalam pengambilan keputusan maka perlu diperjelas lagi pengertian resiko kredit. Informasi yang telah tertulis dalam kontrak (surat berharga) antara peminjam dan pemberi pinjaman menunjukkan pendapatan secara teoritis. Pendapatan ini dihitung berdasarkan asumsi bahwa semua pembayaran seperti yang tertera dalam perjanjian akan benar-benar dibayar dan dilakukan tepat pada waktunya. Pendapatan teoritis ini tidak selalu merupakan kenyataan, apalagi kalau terdapat probabilitas tertentu bahwa peminjam akan ingkar, bangkrut, kabur atau yang lain, seperti kasus bank Summa, Bank Majapahit dan lain-lain. Dengan demikian, perlu diperhitungkan pendapatan yang diharapkan (pendapatan rata-rata) dengan memasukkan kemungkinan terjadinya pengingkaran oleh pihak peminjam. Hasilnya, pendapatan setelah dimasukkan kemungkinan pengingkaran akan lebih rendah dari pendapatan secara teoritis. Pendapatan rata-rata ini seharusnya menunjukkan pendapatan yang diharapkan setelah memasukkan semua informasi yang ada. Untuk surat berharga yang cukup aman (seperti obligasi pemerintah), nilai harapan teoritis akan sama dengan nilai rata-rata.

Contoh kasus berikut ini diharapkan memperjelas perbedaan antara pendapatan yang diharapkan (pendapatan rata-rata, *expected yield*) dengan harapan pendapatan secara teoritis. Dua buah surat berharga dengan karakteristik sama, dan hanya memiliki perbedaan siapa yang bertanggung jawab membayar semua kewajiban di masa depan. Obligasi pertama dikeluarkan oleh pemerintah RI, memiliki penerimaan tahunan (kupon) sebesar 10,75 persen dan jatuh tempo nanti tahun 2000. Obligasi yang kedua dikeluarkan PT X, memiliki kupon 9,75 persen per tahun dengan jatuh tempo nanti tahun 2000. Pada pertengahan tahun 1993, harga jual obligasi pemerintah turun menjadi Rp 890 untuk sebuah obligasi dengan nominal Rp 1000, atau pendapatan teoritisnya sebesar 15 persen; sedang obligasi PT X harganya menjadi Rp 650 untuk nominal Rp 1000, atau memberikan pendapatan teoritis 30 persen.

Identitas dari peminjam dalam hal ini akan mencerminkan perbedaan dalam pendapatan. Para investor menilai bahwa obligasi pemerintah bersifat tanpa resiko (pemerintah tidak akan bangkrut, selalu tepat membayar), namun tidak demikian halnya dengan perusahaan X. Pada

²Besarnya standar deviasi adalah akar dari jumlah selisih kuadrat antara masing-masing nilai hasil yang mungkin dengan hasil rata-rata.

$$s = \sqrt{\sum_{i=1}^n (Y_i - y_0)^2}$$

dimana y_1 menunjukkan hasil yang terendah, y_n menunjukkan hasil yang tertinggi dan y_0 adalah hasil rata-rata.

tahun 1993 prospek perusahaan X dan kemampuannya membayar seluruh kewajiban diragukan. Jika investor memperkirakan bahwa 4 persen kemungkinan perusahaan X akan ingkar janji, tidak memenuhi kewajibanya, maka investor akan merevisi pendapatan yang diharapkan menjadi tinggal 26 persen (30%-4%).

Adanya resiko kredit di atas secara umum menerangkan terjadinya perbedaan pendapatan secara teoritis diantara berbagai jenis surat berharga. Pendapatan yang diharapkan secara teoritis perlu dikoreksi dengan resiko kredit untuk memperoleh pendapatan yang diharapkan (*expected yield*).

Resiko Pasar (*market risk*). Analisis resiko kredit di atas menyangkut perbedaan pendapatan dari dua macam surat berharga di pasar pada waktu yang sama dan yang berbeda penanggung jawabnya (yang mengeluarkan). Namun demikian, perbedaan resiko kredi tidak mampu sepenuhnya menerangkan perbedaan pendapatan dari dua macam surat berharga dari satu pihak penanggung jawab. Faktor yang perlu diperhitungkan dalam hal ini adalah faktor resiko pasar.

Perhatikan sebuah data hipotetis tentang obligasi pemerintah pada tanggal 13 Oktober 1982 berikut ini.

Tabel 4.1 Pendapatan Obligasi Pemerintah Per 13 Oktober 1982

Kupon (%)	Tgl. Jatuh Tempo	Harga (Rp 000)	Pendapatan sampai jatuh tempo (%)
11,25	15 Maret 1983	99,95	11,29
10	1 Juni 1984	98,40	11,08
11,25	1 Juli 1985	99,13	11,62
15	15 Maret 1987	109,25	12,21
10	1 Oktober 1995	85,88	12,19
13,75	15 Maret 2000	106,31	12,83
10,25	1 Februari 2004	84,94	12,25
Rata-rata			
	1-3 tahun		13,31
	3-5 tahun		12,51
	5-10 tahun		12,17
	> 10 tahun		12,40

Sumber: Data Hipotetis

Karena pemerintah adalah satu-satunya pemilik obligasi di atas, maka resiko kredit semua obligasi sama. Hal ini mengingat bahwa pemerintah dimungkinkan untuk menarik

pajak guna memenuhi kewajiban ini, atau bahkan bisa mencetak uang untuk membiayai kewajiban tersebut. Dengan demikian tidak ada alasan untuk menanggung resiko kredit.

Pada tabel di atas, pendapatan dihitung berdasarkan harga yang terjadi pada saat itu dengan anggapan bahwa semua pembayaran yang dijanjikan (berupa bunga dan nilai nominal) akan ditepati. Terlihat bahwa pendapatan dari obligasi ini cenderung meningkat seiring dengan lamanya tahun jatuh tempo.

Apabila obligasi pemerintah ini tidak berbeda dalam resiko kredit, lantas faktor apa yang membedakannya? Secara umum, obligasi jangka panjang berbeda dengan obligasi berjangka pendek karena uang yang dimiliki oleh investor tertanam lebih lama dalam obligasi berjangka panjang. Alasan ini mungkin benar, namun melupakan kenyataan bahwa obligasi bisa diperjualbelikan. Keberadaan pasar sekunder memungkinkan pemilik obligasi untuk menjual obligasinya sehingga uangnya tidak perlu tertanam dalam waktu yang lama. Kemudian faktor apakah yang membedakan pendapatan di atas?

Salah satu faktor pembedanya adalah, obligasi jangka pendek memiliki resiko pasar lebih rendah dari pada obligasi jangka panjang. Obligasi dikatakan memiliki resiko pasar rendah apabila harga pasar dari obligasi ini relatif stabil. Dengan demikian, uang sebagai bentuk kekayaan yang nilai nominalnya tetap dipandang memiliki resiko pasar nol apabila tidak terdapat inflasi. Karena dalam jangka pendek harga relatif tetap, maka obligasi jangka pendek memiliki resiko pasar yang rendah. Untuk mencari perbedaan resiko, maka perlu dicari faktor penyebab fluktuasi harga (selain jangka waktu).

Dua faktor yang dipandang berpengaruh terhadap fluktuasi harga adalah: besarnya pembayaran di masa depan (kupon) dan pendapatan yang diharapkan dari bentuk kekayaan (surat berharga) yang lain. Perubahan dari salah satu atau kedua faktor ini menyebabkan perubahan harga. Misalnya dalam kasus saham, apabila perekonomian tidak menentu di masa depan sehingga pembayaran deviden menjadi tidak menentu, maka harga pasar dari saham ini juga akan berubah-ubah. Dengan demikian saham ini memiliki resiko pasar.

Faktor kedua berupa fluktuasi pendapatan dari bentuk kekayaan alternatif. Secara umum pendapatan dari kekayaan alternatif ini berupa tingkat bunga. Obligasi berjangka pendek dikatakan memiliki harga yang relatif stabil karena pendapatannya (yield) tidak terlalu terpengaruh oleh naik-turunnya tingkat bunga.

c. Resiko dan Likuiditas (*Risk and Liquidity*)

Dalam bab 3 sudah diperkenalkan bahwa uang merupakan bentuk kekayaan yang likuid, yaitu nilainya secara nominal sebagai alat pengukur tetap. Pengertian ini kadang-kadang dikacaukan dengan pengertian suatu kekayaan yang tanpa resiko. Dalam diskusi ini akan diperjelas perbedaan antara resiko dan likuiditas.

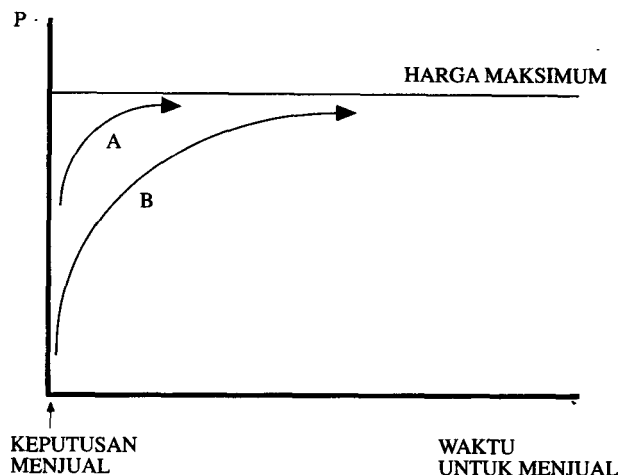
Diskusi kita sampai saat ini hanya mempermasalahkan resiko dari segi ketidakpastian akan pendapatan yang akan diterima di masa depan selama periode investasi. Namun demikian, kadang-kadang atau bahkan sering seorang investor justru tidak mengetahui periode investasi. Untuk itu perlu ditinjau kembali faktor-faktor yang memperbedakan "kualitas" antar surat berharga. Sudut pandang yang dipergunakan adalah dimensi kemam-

puan memprediksi nilai (*predictability of value*), tingkat realisasi dalam bentuk satuan uang (*realizability*) dan kemudahan untuk diperjual belikan tanpa kerugian yang berarti (*reversibility*) sebagai tolok ukur likuiditas.

Suatu bentuk kekayaan yang nilainya dapat diprediksi dengan tepat merupakan bentuk kekayaan yang tanpa resiko. Dengan memprediksi nilai kekayaan secara tepat berarti diketahui nilai kekayaan dalam satuan uang pada beberapa periode di masa depan. Uang, tentu saja dapat diprediksi dengan tepat nilainya dalam artian diukur dalam fungsinya sebagai satuan hitung (*unit of account*) uang Rp 10.000 setahun bahkan 10 tahun kemudian tetap sebesar Rp 10.000. Obligasi pemerintah hanya bisa diprakirakan dengan tepat pada saat jatuh tempo, dimana pemerintah akan membayar nilai nominalnya. Selanjutnya semakin lama jatuh tempo obligasi akan semakin susah diprakirakan nilainya. Untuk bentuk kekayaan seperti saham, emas, lukisan, dan lain-lain tidak memiliki tanggal yang pasti kapan nilainya dalam satuan uang dapat ditentukan dengan pasti.

Sampai disini harus dibedakan antara prakiraan nilai dalam satuan uang dengan nilai secara riil. Prakiraan secara riil suatu kekayaan mencerminkan daya beli atau daya tukar (*purchasing power*) kekayaan dengan barang atau jasa. Apabila tidak ada inflasi, kedua prakiraan tersebut akan sama. Dalam keadaan tanpa inflasi, prakiraan uang secara riil akan sama dengan prakiraan dalam satuan uang sebagai satuan penghitung.

Tingkat realisasi (*Realizability*) adalah kemampuan untuk menjual kekayaan secepat mungkin mendekati nilai sekarang. Pada setiap saat suatu bentuk kekayaan pasti terdapat pembeli potensial yang masing-masing bersedia membeli dengan harga maksimumnya. Pada suatu saat mungkin kita bisa menghubungi beberapa calon pembeli secara cepat dan murah dan kemudian menemukan pembeli yang bersedia membeli dengan harga tertinggi.



Gambar 4.4

Kekayaan yang memiliki sifat seperti ini dinamakan kekayaan yang memiliki tingkat realisasi yang tinggi. Namun kadang-kadang kebalikannya, susah sekali menghubungi banyak calon pembeli sehingga kemungkinannya kecil untuk mendapatkan pembeli yang memasang harga tertinggi. Kekayaan seperti ini memiliki tingkat realisasi yang rendah.

Pada gambar 4.4 di atas diilustrasikan dua bentuk kekayaan A dan B. Setelah keputusan untuk menjual A dan B dibuat pada waktu yang sama, terlihat bahwa hanya diperlukan waktu yang lebih sedikit untuk menjual barang A. Bahkan bila kita menunda waktu penjualan akan dicapai harga maksimum dari A. Untuk kekayaan B diperlukan waktu yang lebih lama agar harga jualnya mendekati harga maksimum. Bentuk kekayaan yang diperjualbelikan secara luas, misalnya saham perusahaan besar atau Blue Chips, biasanya memiliki tingkat realisasi yang tinggi. Namun demikian untuk menjual lukisan langka, atau koleksi prangko klasik memerlukan waktu yang lebih lama karena diperlukan keahlian ahli untuk meneliti keaslian dan sebagainya.

Reversibility mengukur perbedaan antara harga beli dengan harga jual suatu barang. Barang yang memiliki perbedaan kecil antara harga jual dengan harga beli dikatakan memiliki tingkat *reversibility* tinggi. Perbedaan ini sudah termasuk biaya penjualan, komisi, biaya pengacara dan sebagainya. Tingkat *reversibility* ini biasanya searah dengan tingkat *realizability*. Semakin mudah suatu barang diperjualbelikan pada tingkat harga maksimumnya berarti dia memiliki tingkat *reversibilitas* yang tinggi. Barang-barang antik biasanya memiliki tingkat *reversibilitas* yang rendah karena diperlukan biaya perawatan, pengamanan yang lebih mahal dan sebagainya.

Ada beberapa bentuk kekayaan yang memiliki karakteristik baik dalam hal likuiditasnya. Sebagaimana contoh-contoh di atas saham perusahaan besar yang sudah dikenal secara umum akan mudah direalisasikan dan mudah dipertukarkan, namun tidak memberikan tingkat prakiraan nilai yang tinggi. Uang memiliki karakteristik likuiditas yang tinggi. Uang dapat diprakirakan dengan tepat nilainya sebagai unit penghitungan, dapat direalisasikan dengan segera dan dapat dipertukarkan tanpa kerugian. Uang perlu mendapatkan perhatian tersendiri dalam analisis ekonomi karena sifat likuiditasnya.

d. Inflasi dan Pendapatan yang diharapkan (*Inflation and Expected Yield*)

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum barang-barang dan jasa-jasa yang dikonsumsi, harga dinyatakan dalam satuan uang. Dengan kata lain, inflasi merupakan penurunan daya beli uang. Dengan sejumlah uang yang sama, semakin sedikit jumlah barang dan jasa yang dapat dibeli. Bahkan inflasi juga mencerminkan penurunan nilai riil dari segala sesuatu yang nilai nominalnya (nilai dalam satuan uang) tetap.

Dari uraian di atas terlihat bahwa ada beberapa bentuk kekayaan lain yang nilai riilnya turun akibat inflasi. Obligasi, yang memberikan pembayaran sejumlah nominal tertentu yang tetap setiap periode, dalam periode inflasi nilai pembayaran ini secara riil semakin rendah. Dengan demikian pemegang obligasi mengalami penyusutan kekayaannya.

Adanya inflasi akan mempengaruhi analisis penilaian bentuk kekayaan yang akan dipegang. Hal ini karena inflasi mempengaruhi harapan hasil secara riil (*real rate of return*) dari tabungan dan berbagai bentuk kekayaan yang lain. Laju inflasi yang diharapkan (*expected inflation*) harus diperhitungkan dalam menilai resiko memegang obligasi atau uang. Misalnya laju inflasi yang diharapkan adalah 10 persen pertahun, maka obligasi dengan kupon nominal 15 persen memiliki pendapatan yang diharapkan secara riil sebesar 5 persen. Apabila seorang investor juga menganggap bahwa inflasi sebesar 10 persen sebagai suatu kemungkinan (*possibility*) maka dia harus memperhitungkannya dalam perhitungan resiko. Adanya kemungkinan inflasi ini menyebabkan obligasi pemerintah dan uang tidak lagi sebagai bentuk kekayaan yang tanpa resiko. Dalam seleksi portfolio, pemilik harus tanggap terhadap laju inflasi yang diharapkan dan resiko inflasi.

e. Pajak dan Pendapatan yang diharapkan (*Tax and Expected yield*)

Ada satu faktor lagi yang mempengaruhi seleksi portfolio seseorang yaitu pajak. Pajak yang dikenakan atas bunga deposito, deviden, iuran hasil hutan, dan laba dari saham (*capital gain*) pada akhirnya mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari berbagai bentuk kekayaan seperti saham, obligasi dan deposito.

Pajak ini sudah ditentukan sebelum keputusan seleksi portfolio dilakukan. Dengan demikian untuk memasukkan pajak dalam perhitungan pendapatan yang diharapkan probabilitas adanya pajak bernilai 1. Pajak akan mengurangi hasil yang diharapkan.

3. PERILAKU DASAR

Seperti dalam analisis pasar barang atau jasa, perilaku pembeli (investor) dipengaruhi oleh sisi penawaran dan permintaan. Untuk analisis portfolio ini kita hanya melihat dari sisi permintaan saja. Fokus analisis adalah bagaimana perilaku pemilik kekayaan dalam menghadapi adanya resiko.

Misalnya pemilik kekayaan menghadapi dua macam surat berharga seperti yang digambarkan pada gambar 4.2. Tentu saja kita tidak bisa mengatakan bahwa pemilik kekayaan akan bersikap tidak acuh (*indifferent*) setelah mengetahui bahwa pendapatan yang diharapkan dari kedua surat berharga ini sama besar ($y_R = y_S$). Meskipun besarnya kedua pendapatan yang diharapkan ini sama, namun pemilik merasa lebih yakin bahwa pendapatan yang diharapkan dari surat berharga S dapat direalisasikan dari pada surat berharga R. Di pihak lain surat berharga R mempunyai probabilitas lebih besar, baik dalam kemungkinan memberikan pendapatan yang rendah (y_{min}) maupun pendapatan yang tinggi (y_{maks}). Apabila pemilik memilih surat berharga S dia akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dari surat berharga R. Surat berharga apa yang akan dipilih?

Dalam analisis portfolio ini biasanya digunakan anggapan bahwa individu itu bersifat "risk averse". Artinya mereka mau menanggung resiko yang lebih tinggi apabila didorong dengan kemungkinan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Dalam

menghadapi kasus pada gambar 4.2 biasanya pemilik memilih surat berharga S. Misalnya, seseorang akan memilih surat berharga jenis A yang memberi kepastian pendapatan sebesar 5% dibandingkan dengan surat berharga jenis B yang memberikan kemungkinan yang sama ($1/2 : 1/2$) untuk memperoleh pendapatan 8% dan 2%. Surat berharga jenis B ini memberikan pendapatan yang diharapkan sebesar 5% (yakni $8\% \times 1/2 + 2\% \times 1/2 = 5\%$). Seseorang yang risk averse akan memilih surat berharga A. Tetapi, apabila surat berharga jenis B ini memberikan kemungkinan pendapatan sebesar 12% dan 2%, (sehingga expected return menjadi : $12\% \times 1/2 + 2\% \times 1/2 = 7\%$), individu tersebut lebih menyukai/memilih surat berharga jenis B. Dari contoh ini jelas bahwa individu tersebut mau membeli surat berharga yang risikonya besar apabila didorong dengan kemungkinan memperoleh pendapatan yang makin besar pula.

Secara umum ada dua alasan mengapa seseorang lebih senang menghindari resiko. *Pertama* berkaitan dengan rencana pengeluarannya dalam waktu dekat. Salah satu alasan mengapa seseorang memegang kekayaan finansial adalah untuk menjembatani antara saat memperoleh pendapatan dengan rencana pengeluaran dalam waktu dekat. Suatu rumah tangga mungkin memilih tabungan harian atau giro dalam menyimpan penghasilan bulannya karena rencana pengeluarannya dalam waktu dekat. Demikian juga, perusahaan akan mengalokasikan kekayaan dalam berbagai bentuk kekayaan likuid untuk menghadapi tagihan atau pembayaran dalam sewaktu-waktu. Seperti dalam bank, bank harus memiliki cadangan minimal untuk membiaya tagihan rutin mengingat bahwa kegiatan menerima deposito tidak selalu bersamaan dengan kegiatan nasabah mengambil uang dari bank. Bentuk kekayaan berresiko, yakni resiko berkurang nilainya secara nominal, tidak akan cocok untuk mengantisipasi pengeluaran yang akan terjadi beberapa hari lagi atau beberapa minggu lagi. Hal ini karena penjualan kekayaan beresiko mungkin menyulitkan pemilik karena nilai nominal hasil penjualan mungkin tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya (pengeluaran).

Waktu yang tertentu mengenai kapan akan melakukan pengeluaran menentukan bentuk kekayaan macam apa yang akan dipegang. Bentuk kekayaan bagi seseorang yang merencanakan untuk membeli mobil Starlet 1.3 SE seminggu lagi berbeda dengan bentuk kekayaan yang akan dipilih untuk keperluan yang sama setahun atau dua tahun lagi. Seseorang yang akan membeli mobil sebulan lagi atau dua bulan lagi mungkin memilih menyimpan uangnya dalam bentuk giro atau tabungan yang memberikan bunga harian. Akan sangat riskan apabila dana ini dibelikan obligasi atau saham, karena waktu untuk melakukan jual beli dan resiko pasar yang ada.

Seseorang yang merencanakan untuk pensiun 10 tahun lagi lebih baik mengalokasikan dananya dalam bentuk kekayaan berjangka panjang. Pembelian obligasi pemerintah berjangka 10 tahun misal akan memberikan "kepastian" akan menerima sejumlah uang 10 tahun lagi ditambah dengan penerimaan kupon setiap tahunnya. Jika diwujudkan dalam bentuk giro mungkin nilainya nominalnya akan terjamin, namun akan kehilangan penghasilan berupa bunga. Biasanya bunga deposito atau obligasi berjangka panjang lebih tinggi daripada bunga deposito atau obligasi berjangka pendek. Dengan perilaku

seperti ini, pemilik kekayaan menghindari resiko dengan mengalokasikan dananya dalam bentuk sesuai dengan rencana pengeluarannya.

Kedua karena adanya ketidakpastian kapan harus melakukan pengeluaran. Alasan yang kedua ini muncul karena pemilik tidak tahu secara pasti kapan akan menjual kekayaannya. Ia pada suatu waktu tertentu mungkin harus melakukan pembayaran tidak terduga, tertarik untuk membeli suatu bentuk kekayaan yang lain, mengalami PHK dan sebagainya, yang memaksanya untuk melakukan pembayaran sekarang (dalam waktu dekat) di luar dari rencana semula. Apabila dia terpaksa menjual kekayaannya pada saat harganya turun maka ia menderita rugi, namun apabila dia memiliki kekayaan yang likuid maka kerugian tersebut bisa diminimalkan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa permintaan akan kekayaan berresiko rendah timbul karena setiap pemilik kekayaan memiliki kemungkinan untuk melakukan pengeluaran yang tidak direncanakan. Masalah ini merupakan salah satu fokus perhatian manajemen lembaga keuangan, seperti bank.

Pendapatan yang diharapkan dari portfolio. Di dalam pasar portfolio terdapat banyak pembeli bentuk-bentuk kekayaan yang ada. Dengan demikian masing-masing pemilik kekayaan merupakan bagian yang kecil dari pasar. Selanjutnya dia tidak mampu mempengaruhi pendapatan yang diharapkan (*expected yield*) dari seluruh bentuk kekayaan. Pemilik kekayaan hanya bisa menentukan apakah dia akan membeli bentuk kekayaan tertentu atau tidak. Keadaan ini persis seperti yang terjadi di pasar persaingan sempurna. Meskipun demikian, masing-masing pemilik kekayaan mampu menentukan pendapatan yang diharapkan dari portfolionya dengan cara mengkombinasikan berbagai bentuk kekayaan agar diperoleh kombinasi yang memberikan pendapatan maksimum.

Pendapatan rata-rata atau pendapatan yang diharapkan dari portfolio (*expected yield on a portfolio*) adalah rata-rata tertimbang harapan pendapatan dari masing-masing bentuk kekayaan, dimana masing-masing bentuk kekayaan ditimbang sesuai dengan porsinya di dalam portfolio. Apabila suatu portfolio terdiri dari tiga bentuk kekayaan, dengan pendapatan yang diharapkan masing-masing adalah 0; 0,05; dan 0,10 maka pendapatan yang diharapkan dari portfolio tergantung porsi masing-masing bentuk kekayaan di dalam portfolio. Jika porsi bentuk kekayaan pertama, kedua dan ketiga berturut-turut adalah 10%, 30% dan 60%, maka pendapatan yang diharapkan dari portfolio adalah:

$$\begin{aligned} y_p &= \frac{0,1 \times 0 + 0,3 \times 0,05 + 0,6 \times 0,1}{0,1 + 0,3 + 0,6} \\ &= \frac{0,015 + 0,06}{1} \\ &= 0,075 \end{aligned}$$

Apabila proporsinya adalah 60%, 30%, dan 10% maka pendapatan yang diharapkan dari portfolio adalah:

$$\begin{aligned}y_p &= \frac{0,6 \times 0 + 0,3 \times 0,05 + 0,1 \times 0,1}{0,1 + 0,3 + 0,6} \\&= \frac{0,015 + 0,01}{1} \\&= 0,025\end{aligned}$$

Terlihat bahwa pemilik kekayaan dapat meningkatkan pendapatan yang diharapkan dari portfolionya dengan cara merubah porsi masing-masing bentuk kekayaan. Pendapatan yang diharapkan akan meningkat apabila porsi dari bentuk kekayaan yang memiliki pendapatan yang diharapkan paling besar dinaikkan.

Dalam perhitungan ini diasumsikan bahwa pemilik kekayaan lebih menyukai pendapatan yang lebih tinggi. Hal ini karena (seperti dalam perilaku menabung) masing-masing rumah tangga berusaha untuk memaksimumkan kepuasan dari konsumsi yang dia lakukan selama (sepanjang) masa hidupnya. Untuk meningkatkan kekayaan guna dikonsumsi di masa depan dia harus mengorbankan konsumsi masa sekarang. Nah, semakin besar pendapatan yang diharapkan dari suatu bentuk kekayaan maka akan semakin besar akumulasi kekayaan di masa depan. Selanjutnya di masa depan tersedia semakin banyak dana yang bisa dipergunakan untuk konsumsi. Hasil akhirnya adalah kepuasan mereka meningkat.

Apabila semua pemilik kekayaan melakukan maksimisasi pendapatan yang diharapkan, dan mereka memiliki harapan (probabilitas) yang sama terhadap masing-masing bentuk kekayaan, keseimbangan di pasar kekayaan akan dicapai apabila pendapatan yang diharapkan dari seluruh kekayaan sama besar. Apabila pemilik kekayaan memburu kekayaan yang memiliki pendapatan yang diharapkan tertinggi, maka akan terjadi kelebihan permintaan (*excess demand*) yang mendorong harga dari bentuk kekayaan ini naik. Pada saat yang sama, mereka akan menjual bentuk kekayaan yang menjanjikan pendapatan yang diharapkan rendah, dan cenderung mendorong harganya turun. Padahal, harga kekayaan dan pendapatan yang diharapkan berkembang secara berkebalikan. Ketika harga bentuk kekayaan yang menjanjikan pendapatan tinggi naik, maka pendapatan dari bentuk kekayaan ini turun; demikian sebaliknya dengan bentuk kekayaan yang menjanjikan pendapatan rendah. Hasil akhirnya kurang lebih akan mendorong pendapatan yang diharapkan dari seluruh bentuk kekayaan akan sama. Dengan demikian, dalam keseimbangan, apabila hanya pendapatan yang diperhitungkan, pemilik kekayaan akan bersifat tak acuh (*indifferent*) terhadap berbagai bentuk kekayaan. Masing-masing bentuk kekayaan akan merupakan substitusi sempurna dan masing-masing dapat diakumulasikan di dalam kekayaan seseorang.

Secara umum kita tidak dapat mengatakan yang terjadi dalam keseimbangan adalah kesamaan pendapatan yang diharapkan atau akumulasi satu jenis kekayaan saja. Pemilik kekayaan harus tanggap terhadap atribut lain dari bentuk finansial yang ada, disamping pendapatan yang diharapkan. Salah satu atribut ini adalah resiko.

Resiko Portfolio. Pada uraian di atas kita telah mengetahui konsep resiko yang melekat pada satu bentuk kekayaan. Resiko suatu bentuk kekayaan berada di luar batas kemampuan kontrol pemilik. Namun demikian, dalam batas-batas tertentu, pemilik dapat mengontrol besar kecilnya resiko dari protfolio dengan cara melakukan seleksi atas bentuk kekayaan yang ada di dalam portfolio. Kemudian, adakah kaitan antara resiko masing-masing bentuk kekayaan dengan resiko portfolio? ~

Resiko suatu portfolio, seperti resiko suatu bentuk kekayaan, adalah penyimpangan standar (standar deviasi) dari pendapatan yang diharapkan (pendapatan rata-rata) dari portfolio. Resiko ini tentu saja berkaitan dengan resiko masing-masing bentuk kekayaan yang ada di dalam portfolio. Hubungan antara resiko suatu bentuk kekayaan dengan resiko portfolio tidak sederhana, resiko portfolio tidak sama dengan rata-rata tertimbang dari resiko masing-masing bentuk kekayaan. Namun secara umum, apabila pemilik meningkatkan kuantitas bentuk kekayaan yang memiliki resiko tinggi maka resiko portfolio juga akan meningkat.

Resiko dan Pendapatan yang diharapkan. Pemilik kekayaan dapat membuat variasi tingkat resiko dan pendapatan yang diharapkan melalui seleksi secara ketat atas bentuk kekayaan yang ada di dalam portfolio. Namun demikian, dia tidak bisa memilih tingkat resiko dan pendapatan yang diharapkan tanpa memperhatikan kaitan antara satu bentuk kekayaan dengan yang lain. Karena resiko dan pendapatan yang diharapkan dua-duanya merupakan atribut dari masing-masing bentuk kekayaan, maka ketika pemilik memilih suatu kelompok bentuk kekayaan untuk dimasukkan di dalam portfolio, dia tidak hanya menghadapi pendapatan yang diharapkan dari kombinasi bentuk kekayaan namun juga resiko dari masing-masing kekayaan yang ada. Untuk mendapatkan tingkat resiko yang berbeda-beda dari portfolio, maka dia harus menentukan berbagai kombinasi kekayaan sehingga akan diperoleh berbagai pendapatan yang diharapkan dari portfolionya.

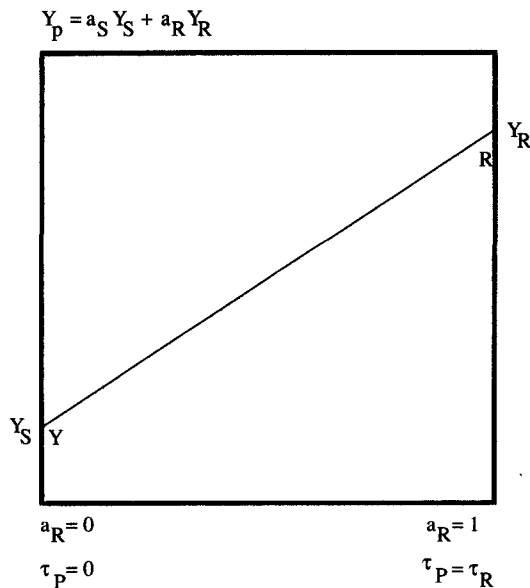
Secara umum, semakin tinggi resiko berarti semakin tinggi pendapatan yang diharapkan. Dengan demikian untuk memperoleh pendapatan yang diharapkan dari portfolio yang tinggi, pemilik harus memasukkan bentuk kekayaan yang beresiko tinggi, dan secara umum berarti tingkat resiko dari portfolio akan tinggi.

Kita telah mengasumsikan bahwa pemilik kekayaan bersifat risk averse. Resiko adalah sesuatu yang ingin dihindari, dan untuk mendorong mereka menerima resiko yang tinggi harus "disogok" dengan harapan memperoleh pendapatan yang tinggi. Secara umum, pemilik yang risk averse tidak akan memilih seluruh kekayaan di dalam portfolionya dalam bentuk kekayaan yang memiliki harapan pendapatan yang tinggi. Hal ini karena resikonya juga akan tinggi. Demikian pula pemilik tidak akan memilih portfolio dengan resiko rendah, karena hanya akan memberikan harapan pendapatan

yang rendah pula. Karena adanya "trade-off" secara subyektif antara resiko dan pendapatan yang diharapkan di dalam skala preferensinya, dia akan memilih portfolio yang terdiri atas lebih dari satu bentuk kekayaan. Sebagian terdiri dari kekayaan yang memaksimumkan pendapatan yang diharapkan dan sebagian yang meminimumkan resiko.

Keseimbangan Portfolio. Berikut ini akan dibahas bagaimana pemilik menentukan pilihan antara resiko dan pendapatan. Untuk sementara diasumsikan bahwa hanya terdapat dua macam bentuk kekayaan finansial (surat berharga), yaitu obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan. Obligasi pemerintah mewakili surat berharga yang aman (resikonya nol) sedangkan obligasi perusahaan swasta memiliki pendapatan yang tinggi namun juga beresiko tinggi. Apabila hanya dua macam surat berharga ini yang dihadapi pemilik, bagaimana kombinasinya?

Pilihan Investor (pemilik). Pada grafik 4.5 berikut ini pendapatan yang diharapkan dari portfolio (y_p) diukur dalam sumbu vertikal. Pendapatan ini merupakan rata-rata tertimbang dari harapan memperoleh pendapatan dari obligasi pemerintah (y_s) dan obligasi perusahaan (y_R), dengan proporsi sebagai penimbang adalah (a_s, a_R) yang keduanya membentuk portfolio investor. Dengan demikian $a_s + a_R = 1$ dan $a_s y_s + a_R y_R = y_p$. Pilihan kombinasi obligasi yang tersedia bagi investor dilukiskan dalam gambar berikut.

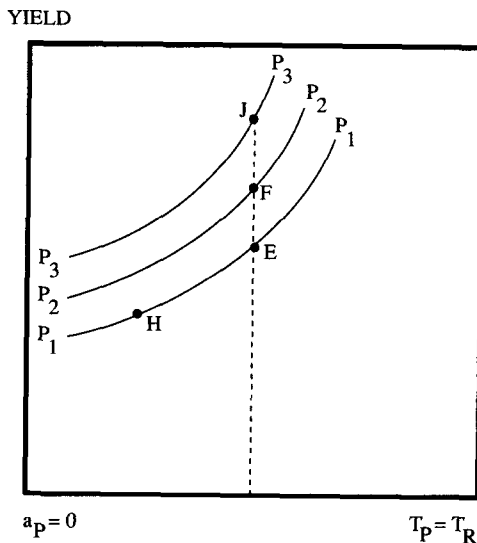


Gambar 4.5

Resiko portfolio tergantung pada resiko masing-masing obligasi di dalam portfolio dan proporsi masing-masing obligasi di dalam portfolio. Dalam hal ini hubungan antara resiko masing-masing obligasi dengan resiko portfolio diasumsikan merupakan hubungan yang sederhana. Karena resiko obligasi pemerintah adalah nol ($\sigma_s = 0$) maka resiko protfolio hanya tergantung pada proporsi bentuk kekayaan yang berresiko, yaitu $\sigma_p = a_R \sigma_R y_R$. Dengan demikian sumbu horisontal di gambar 4.5 dapat dipergunakan untuk melukiskan resiko portfolio.

Garis YR menunjukkan berbagai kemungkinan kombinasi pendapatan yang diharapkan dan resiko yang dihadapi oleh investor dengan cara merubah-rubah proporsi obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan. Pada titik Y seluruh portfolio berbentuk obligasi pemerintah. Resiko pada titik Y adalah nol ($\sigma_p = 0$), pendapatan yang diharapkan dari portfolio adalah $y_p = y_s$, paling rendah. Apabila kita bergerak ke arah R, proporsi kekayaan beresiko di dalam portfolio meningkat, demikian juga resiko dan harapan pendapatannya. Pada titik R, seluruh portfolio merupakan obligasi perusahaan yang berresiko dan memiliki harapan pendapatan yang tinggi. Pada titik R ini, resiko ($\sigma_p = \sigma_R$) dan pendapatan yang diharapkan ($y_p = y_R$) maksimum.

Masing-masing titik sepanjang garis YR menunjukkan kemungkinan portfolio yang dimiliki, dengan tingkat resiko dan harapan pendapatan yang berbeda-beda. Kombinasi manakah yang akan dipilih? Secara umum, pemilik akan memilih kombinasi antara resiko dan pendapatan yang diharapkan yang memberikan kepuasan (utility) maksimum bagi investor. Dengan demikian kita mencoba mempergunakan analisis kurva indifferen di dalam portfolio.

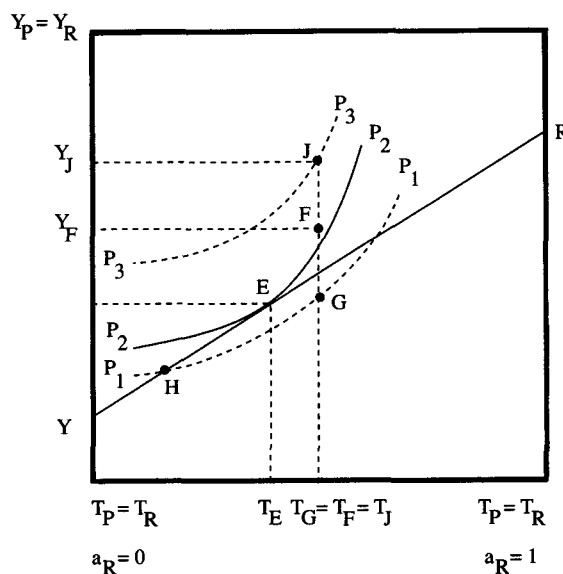


Gambar 4.6

Preferensi investor. Kurva PP' pada gambar 4.6 adalah kurva indifferen yang menunjukkan preferensi investor akan resiko dan harapan pendapatan. Kurva ini memasukkan asumsi risk averse. Setiap titik dalam sebuah kurva mencerminkan kombinasi antara resiko dan harapan memperoleh pendapatan, yang memberikan kepuasan yang sama bagi investor. Dengan demikian investor bersikap tidak acuh terhadap pilihan dua kombinasi portfolio yang terdapat pada kurva indifferen yang sama. Bagi investor, titik E dan F memberikan kepuasan yang sama baginya, sehingga dia tidak perlu memilih apakah F atau E. Bagi investor, meskipun titik F memberikan resiko yang tinggi, namun dia memberikan kompensasi harapan memperoleh pendapatan yang tinggi pula.

Dibandingkan dengan titik G, investor lebih menyukai titik F atau E. Hal ini karena titik G memberikan resiko yang sama besarnya dengan resiko pada kombinasi F, namun titik G memberikan harapan memperoleh pendapatan yang lebih rendah. Terdapat titik-titik, seperti titik H, yang memberikan tingkat kepuasan yang sama dengan kombinasi G. Titik-titik tersebut berada pada kurva $P_1 P_1'$. Kurva $P_1 P_1'$ terletak disebelah bawah (lebih tidak disukai dibandingkan) kurva $P_2 P_2'$. Demikian pula investor lebih menyukai kombinasi J daripada kombinasi F dan (apalagi) G.

Pilihan investor ditunjukkan oleh perpaduan antara kemungkinan yang dia hadapi (gambar 4.5) dengan skala preferensinya (gambar 4.6). Perpaduan ini dilukiskan dalam gambar 4.7.

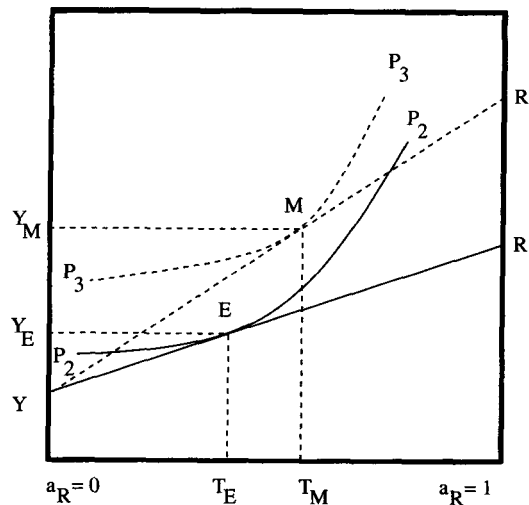


Gambar 4.7

Jika investor berusaha untuk memaksimumkan kepuasannya, ia harus memilih kombinasi portfolio yang tersedia di pasar (sepanjang garis YR) yang paling dia sukai. Dengan demikian antara titik E dan titik H, yang dua-duanya tersedia di pasar, dia akan memilih titik E. Dengan mempergunakan logika yang sama, investor akan memilih E daripada G. Sebaliknya dia lebih memilih J daripada semua titik tadi, namun demikian titik kombinasi J tidak tersedia di pasar. Kombinasi J ini tidak mungkin dia peroleh dengan jenis obligasi, tingkat resiko dan harapan pendapatan, yang tersedia untuk membentuk portfolio.

Portfolio yang dicerminkan oleh titik E adalah portfolio keseimbangan. Titik ini tidak akan memberikan pendapatan yang maksimum (karena lebih rendah dari portfolio R) dan tidak memiliki resiko minimum (yang diberikan oleh portfolio Y). Namun demikian, kombinasi E ini terletak pada kurva indiferensi yang tertinggi, pada tingkat resiko dan harapan pendapatan obligasi yang tersedia di pasar.

Adanya resiko dan sifat risk averse menunjukkan bahwa dua buah surat berharga tidak mungkin merupakan substitusi yang sempurna bagi investor. Peningkatan pendapatan pada suatu surat berharga akan mendorong investor untuk mensubstitusi surat berharga yang memiliki pendapatan lebih rendah dengan surat berharga berpendapatan tinggi (mendorong investor untuk mengambil resiko yang lebih besar). namun demikian substitusi ini tidak akan mendorong investor menjual semua surat berharga berpenghasilan rendah dan menukarkannya dengan surat berharga berpenghasilan tinggi.



Gambar 4.8

Pada gambar 4.8, terlihat bahwa pendapatan obligasi perusahaan meningkat namun pendapatan obligasi pemerintah masih tetap, demikian pula resiko kedua obligasi ini. Garis portfolio yang dihadapi investor menjadi semakin tegak. Hal ini menunjukkan bahwa untuk

tingkat resiko yang sama, investor memperoleh kesempatan untuk memperoleh pendapatan yang lebih banyak. Titik keseimbangan portfolio yang baru adalah M, yang terletak pada kurva indifferen yang lebih tinggi. Investor memperoleh harapan pendapatan yang lebih tinggi namun diikuti dengan resiko portfolio yang lebih tinggi pula.

4. PEMILIHAN PORTFOLIO UNTUK LEBIH DARI DUA

Portfolio suatu rumahtangga sebenarnya merupakan koleksi dari berbagai bentuk kekayaan yang dimiliki oleh suatu keluarga. Demikian pula portfolio satu perusahaan dan bank. Tiga sifat utama yang erat hubungannya dengan permintaan akan suatu bentuk kekayaan yakni : resiko (*risk*), hasil (*return*) dan inflasi.

Hasil riil dari suatu bentuk kekayaan tergantung pada laju inflasi. Setiap bentuk kekayaan berbeda dalam hal mudah-tidaknya kena pengaruh inflasi. Suatu bentuk kekayaan yang memberikan hasil nominal secara tetap, maka hasil riilnya akan berbanding terbalik dengan laju inflasi. Makin tinggi laju inflasi, makin rendah hasil riil yang diterimanya. Bentuk kekayaan lain memberikan hasil nominal yang naik dengan makin tingginya inflasi sehingga hasil riilnya relatif tetap (atau bahkan meningkat). Bentuk kekayaan demikian ini independen/tidak terpengaruh oleh inflasi. Contoh, kekayaan yang berupa rumah, emas dan tanah. Hasil riil berupa sewa, ditambah dengan keuntungan karena naiknya nilai rumah (*capital gain*) dikurangi dengan penyusutan bisa meningkat dari tahun ke tahun. Bahkan peningkatan ini kadang-kadang terjadi secara melonjak, misalnya adanya jalan baru, proyek perumahan dan sebagainya bisa menaikkan harga rumah maupun tanah. Kenaikan ini bisa melebihi laju inflasi. Secara umum ketiga komponen hasil ini cenderung naik dengan adanya inflasi, maka hasil riil dengan sendirinya tidak terpengaruh oleh inflasi. Bahkan bisa didorong naik oleh inflasi.

Makin tinggi laju inflasi, akan menyebabkan makin banyaknya orang menukarkan kekayaan yang memiliki hasil riil semakin menurun (misalnya uang atau surat berharga) dengan kekayaan fisik barang yang nilainya naik sejalan dengan inflasi. Oleh karena itu tingkat inflasi yang diharapkan (*expected inflation*) akan merupakan salah satu faktor (variabel) yang menentukan permintaan akan surat berharga. Semakin tinggi inflasi, hasil riil dari kekayaan berupa uang dan surat berharga semakin rendah, orang semakin tidak mau memegang kekayaan dalam bentuk uang dan surat berharga. Dengan kata lain ada hubungan negatif antara inflasi dengan kekayaan yang berbentuk fisik barang dan negatif dengan bentuk kekayaan berupa uang atau surat berharga.

Permintaan akan surat berharga dipengaruhi juga oleh besarnya kekayaan yang dimiliki. Besarnya kekayaan merupakan faktor pembatas (*constraint*). Misalnya seseorang mempunyai kekayaan seharga Rp 10.000.000,00 dapat berbentuk uang seharga Rp 1.000.000,00, surat berharga seharga Rp 3.000.000,00 serta tanah seharga Rp 6.000.000,00. Dengan total kekayaan yang sama, apabila individu ini ingin menambah surat berharganya, dia harus mengurangi jumlah uang kas atau menjual sebagian tanahnya. Secara matematis dapat dituliskan sebagai berikut :

$$W = \sum_{i=1}^N P_i A_i$$

di mana :

W = nilai total kekayaan

P_i = harga bentuk kekayaan jenis i

A_i = kuantitas unit bentuk kekayaan jenis i .

$$P_j \Delta A_j = - \sum_{i=1}^N P_i \Delta A_i \quad i \neq j$$

Persamaan terakhir ini berarti apabila individu menambah kekayaan jenis j dia harus mengurangi jenis i dalam portfolionya. Kenaikan kekayaan (W) berasal dari tambahan satu atau beberapa jenis kekayaan.

$$\Delta W = \sum_{i=1}^N P_i \Delta A_i$$

Dengan demikian permintaan salah satu jenis kekayaan dapat diturunkan/diperoleh dari jenis kekayaan yang lain Fungsi permintaan akan salah satu bentuk kekayaan sebagai berikut.

$$D_i = D(r_i, r_j, \sigma_i, \sigma_j, \pi_e, W, Y)$$

Variabel ini meliputi: hasil/rate of return (r_i dan r_j), resiko (σ_i, σ_j), tingkat inflasi yang diharapkan (π_e) total kekayaan (W) dan pendapatan (Y). Pengaruh dari variabel-variabel ini terhadap permintaan dapat dijelaskan sebagai berikut.

Hasil (*rate of return*) kekayaan jenis i yaitu r_i dan jenis j r_j . Setiap jenis kekayaan selalu ada hasil/rate of return tertentu. Untuk surat berharga (obligasi) hasil ini berupa bunga, untuk saham dapat berupa dividen dan perubahan nilai (capital gain atau loss) serta kekayaan yang berbentuk phisik barang dapat berupa perubahan nilai. Karena hasil dari bentuk kekayaan alternatif j merupakan biaya alternatif memegang kekayaan berupa i , maka permintaan akan sesuatu jenis kekayaan mempunyai hubungan positif dengan hasil (rate of return) dari jenis tersebut dan mempunyai hubungan negatif dengan hasil jenis kekayaan lain

Resiko. Hasil dari jenis kekayaan itu tidak pasti, karena hasil tersebut terdiri dari kenaikan atau penurunan nilai (capital gain atau loss) dan kemungkinan timbulnya inflasi. Selain itu tingkat realisasi dan kemungkinan kegagalan penjamin untuk membayar kewajibannya. Resiko ini diukur dengan variance (σ_j), yakni besarnya variasi/penyimpangan dari kemungkinan hasil yang akan diperoleh. Makin besar variance berarti makin besar

fluktuasi hasil yang diterima (r_i) dan dengan demikian makin besar pula resikonya. Kalau kita menggunakan anggapan bahwa seseorang itu risk averse, maka dapat diharapkan bahwa semakin tinggi σ_i (makin tinggi resiko/semakin kecil jumlah kekayaan jenis i yang diminta). Sebaliknya, jumlah kekayaan jenis i yang diminta akan naik, kalau kekayaan jenis lain yang competitive resikonya makin besar (σ_j makin besar).

Tingkat inflasi yang diharapkan (*expected inflation*). Seperti telah dijelaskan dimuka bahwa apabila tingkat inflasi yang diharapkan itu makin tinggi maka orang cenderung akan menukarkan kekayaan jenis uang atau surat berharga dengan kekayaan jenis barang fisik, seperti rumah atau perhiasan. Oleh karena fungsi permintaan di atas berlaku umum, maka efek dari tingkat inflasi yang diharapkan (π^e) tidak pasti. Untuk jenis kekayaan yang memberikan hasil nominal yang tetap, maka terdapat hubungan negatif antara permintaan akan bentuk kekayaan i dengan inflasi.

Total kekayaan. Apabila nilai total kekayaan naik, maka jumlah jenis kekayaan tertentu yang diminta juga akan naik dengan proporsional apabila struktur hasil dari kekayaan tetap. Mungkin juga, bahwa kenaikan ini tidak proporsional, akan tetapi yang bisa dipastikan adalah, apabila total kekayaan naik disebabkan makin bertambah besarnya jenis kekayaan tertentu, maka jumlah kekayaan jenis lain yang diminta akan naik.

Penghasilan. Kenaikan penghasilan akan menaikkan volume transaksi dalam perekonomian. Transaksi ini biasanya dilakukan dengan menggunakan uang, dimana uang juga merupakan salah satu jenis kekayaan. Dengan demikian dapat diperkirakan bahwa kenaikan penghasilan akan menaikkan keinginan untuk memegang uang. Efek kenaikan penghasilan terhadap jumlah kekayaan jenis lain yang diminta dapat dijelaskan dengan menggunakan total kekayaan sebagai faktor pembatas (*wealth constraint*) seperti telah diuraikan dimuka. Setiap perubahan jumlah uang kas yang diminta tentu akan diimbangi dengan turunnya jumlah jenis kekayaan lain yang diminta. Oleh karena itu pengaruh perubahan penghasilan terhadap jumlah kekayaan yang diminta tidak tentu. Pengaruh itu akan positif untuk jenis kekayaan yang berupa uang dan kemungkinan negatif untuk jenis yang lain.

Di atas telah diuraikan beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan akan bentuk kekayaan secara umum. Secara khusus, untuk masing-masing jenis tertentu mempunyai karakteristik yang berbeda. Tiga jenis kekayaan akan diuraikan berikut ini yakni: surat berharga (obligasi) pemerintah, surat berharga swasta, serta kekayaan yang berupa barang fisik.

5. OBLIGASI PEMERINTAH

Obligasi adalah perjanjian hutang antara peminjam (yang mengeluarkan obligasi) dengan pemberi pinjaman (pemegang obligasi). Peminjam berjanji akan membayar kepada pemberi pinjaman sejumlah uang tertentu (kupon) setiap periode di masa yang akan datang. Obligasi ini dapat diperjual-belikan sebelum jangka waktunya habis. Pemegang obligasi hari ini belum tentu pemegang mula-mula (yang mula-mula membeli). Dengan demikian timbul obligasi lama (*second-hand bond*).

Di pasar surat berharga, harga obligasi ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Harga obligasi lama mungkin lebih rendah atau lebih tinggi daripada harga pada waktu dikeluarkan. Kalau perbedaan harga ini timbul, maka tingkat bunga efektif (yang riil diterima) bagi pemegang saat ini akan berbeda dengan hasil dari kupon (yang besarnya tetap setiap periode).

Pada waktu obligasi dikeluarkan tingkat bunga efektif sama dengan kupon. Misalkan, C adalah besarnya kupon yang dibayarkan, P adalah harga (nominal) obligasi pada waktu dikeluarkan, maka tingkat bunga pada permulaan (hasil yang diterima oleh pembeli pertama) adalah C/P . Tingkat bunga efektif (r_B), mungkin sama atau mungkin berbeda dengan hasil dari kupon. Hal ini tergantung dari harga obligasi ditambah kenaikan nilai (capital gains).

$$r_B = \frac{C}{P_B} + \pi_B$$

di mana :

r_B = tingkat bunga efektif

P_B = harga obligasi lama

π_B = perubahan harga obligasi.

Seperti disebutkan pada diskusi yang lalu obligasi berjangka pendek biasanya tidak memiliki resiko pasar yang besar. Dengan demikian harga obligasi tidak akan jauh berbeda dengan nilai nominalnya. Untuk obligasi yang jangka pengembaliannya panjang (20 - 25 tahun) situasinya berbeda. Apabila tingkat bunga naik maka kupon pada obligasi yang baru dikeluarkan cenderung ikut naik. Sebab, apabila obligasi baru ini membayar kupon lebih rendah dari tingkat bunga, maka tidak akan ada orang yang mau membelinya. Alasannya, obligasi lama dan baru dapat saling mengganti satu sama lain. Harga obligasi lama haruslah sedemikian rupa sehingga para investor tidak acuh antara obligasi lama yang membayar kupon sebesar C_j dengan obligasi baru yang membayar kupon sebesar C_m .

Misalnya, investor harus membayar obligasi baru sebesar Rp 1.000,00 maka harga obligasi lama (P_j) adalah :

$$\{C_j/P_j\} = C_m/1000 = r_B$$

atau

$$P_j = C_j/r_B$$

Persamaan ini menunjukkan bahwa harga obligasi lama saat ini berbanding terbalik dengan tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga, harga obligasi akan makin rendah. Konsekuensinya, penurunan permintaan akan obligasi akan menurunkan harga atau sama saja dengan kenaikan tingkat bunga efektif (r_B).

Banyaknya faktor yang mempengaruhi permintaan akan obligasi pemerintah. Permintaan obligasi berpangkal pada preferensi masyarakat akan susunan portfolio mereka, yang dapat secara umum dinyatakan sebagai berikut:

$$D_B = D(r_B, r_{BC}, r_h, \sigma_B, \sigma_{BC}, \pi_e, W, Y)$$

r_B = tingkat bunga obligasi pemerintah

r_{BC} = tingkat bunga obligasi dan saham swasta

r_h = hasil (return) dari kekayaan fisik barang

π_e = inflasi yang diperkirakan

s_B = resiko.

Jumlah obligasi yang diminta mempunyai hubungan positif dengan tingkat bunganya dan hubungan negatif dengan tingkat bunga bentuk kekayaan lain yang sifatnya substitutif. Demikian juga, mempunyai hubungan positif dengan nilai total kekayaan dan hubungan negatif dengan penghasilan, sebab naiknya penghasilan akan mendorong naiknya keinginan akan uang, sehingga dengan demikian permintaan terhadap jenis kekayaan yang lain akan berkurang. Terakhir faktor resiko, makin tinggi resiko jumlah obligasi yang diminta akan makin kecil.

6. OBLIGASI DAN SAHAM SWASTA

Perusahaan swasta dapat memperoleh dana investasinya diantaranya melalui pengeluaran obligasi dan saham seperti halnya obligasi pemerintah. Obligasi swasta juga merupakan perjanjian untuk membayar sejumlah tertentu bunga tetap setiap tahun serta pembayaran kembali pokok hutang kepada pemegang obligasi pada suatu saat yang telah ditentukan di kemudian hari.

Saham memberikan sebagian dari keuntungan kepada pemilik saham (yang berarti pula ikut memiliki perusahaan).

Hasil (*rate of return*) dari obligasi swasta pada prinsipnya sama dengan obligasi pemerintah, yakni terdiri dari kupon ditambah perubahan harga. Untuk obligasi memiliki pendapatan atau kerugian (*capital gain/losses*):

$$r_C = C/P_C + \pi_C$$

r_C = hasil dari pemilikan obligasi

C = kupon

P_C = harga obligasi

π_C = perubahan harga obligasi.

Demikian juga hasil dari pemilikan saham terdiri dari dividen ditambah perubahan harga atau rasio hasil terhadap harga untuk setiap unit saham.

atau

$$r_s = D/P_s + \pi_s$$

$$r_s = E_s/P_s$$

- r_s = hasil dari pemilikan saham
 E_s = hasil per unit saham (earnings per share)
 D = dividen
 P_s = harga per unit saham
 π_s = perubahan harga saham yang diperkirakan

Catatan, kedua perhitungan di atas belum memasukkan resiko kegagalan membayaran dari perusahaan. Yang diperhitungkan disini adalah hasil secara teoritis.

Dalam analisis portfolio biasanya digunakan anggapan bahwa antara obligasi pemerintah, swasta serta saham dapat saling mengganti. Konsekuensinya, faktor-faktor yang mempengaruhi hasil obligasi pemerintah tentu juga akan mempengaruhi hasil obligasi swasta serta saham. Sehingga dengan demikian r_b akan mendekati sama dengan r_c dan r_s . Ingat bahwa dalam keseimbangan berbagai bentuk kekayaan akan cenderung memiliki tingkat resiko atau hasil yang sama.

7. KEKAYAAN YANG BERUPA BARANG PHISIK

Kekayaan jenis ini dapat berupa rumah, perhiasan atau pun barang-barang hasil kesenian. Hasil yang diperoleh dari kekayaan yang berupa rumah adalah sewa serta perubahan harga dari rumah yang diperkirakan.

$$r_h = \text{sewa}/P_h - \sigma + \pi_{he}$$

- r_h = hasil (rate of return)
 P_h = harga rumah
 σ = penyusutan
 π_{he} = perubahan harga yang diperkirakan

Apabila kita anggap sewanya tetap, maka kenaikan permintaan akan rumah mendorong harga naik atau r_h turun. Kenaikan harga ini akan mendorong pembangunan rumah.

Untuk kekayaan yang berupa perhiasan hasil yang diperoleh dari pemilikan perhiasan ini berupa perubahan nilai (*capital gain*). Apabila ada kenaikan dari inflasi yang diharapkan, maka masyarakat cenderung untuk mengubah susunan portfolionya, yakni dengan cara menukarkan kekayaan jenis uang atau surat berharga dengan kekayaan yang berbentuk rumah, perhiasan atau barang hasil kerajinan. Tentu saja pergeseran ini akan menurunkan investasi pada barang-barang produktif dan beralih yang kurang produktif, seperti misalnya emas atau bentuk perhiasan yang lain. Pergeseran ini dapat menghambat pembentukan modal serta menurunkan produktivitas.

Bab V Jumlah Uang Beredar (JUB)

1. PENGERTIAN JUB

Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak lain merupakan penawaran uang (money supply). Dalam artian sempit (*narrow money*) JUB didefinisikan sebagai M_1 , yang merupakan jumlah seluruh uang kartal (uang tunai) yang dipegang anggota masyarakat (*the non bank public*) dan uang giral (*demand deposit*) yang dimiliki oleh perseorangan pada Bank-bank Umum. ($M_1 = \text{Kartal} + \text{DD}$). Dengan demikian uang kartal yang ada disimpan di lemari besi bank dan bank sentral tidak termasuk uang kartal. Uang giral disini fungsinya persis seperti uang kartal, karena dapat dipergunakan untuk transaksi secara langsung oleh pemiliknya. Giro milik bank yang ada di bank lain tidak termasuk uang giral.

Definisi yang agak luas (*broad money*) adalah M_2 yang merupakan penjumlahan dari M_1 dengan deposito berjangka (*time-deposit*) dan tabungan (*saving deposit*). ($M_2 = M_1 + \text{TD} + \text{SD}$). Tabungan dan deposito berjangka sering disebut dengan uang kuasi (*Quasi Money*) atau *near money*. Hal ini karena tabungan dan deposito berjangka dapat diubah menjadi uang tunai, sehingga fungsinya sama dengan uang kartal di atas. Dalam perekonomian yang semakin maju, biasanya JUB akan didominasi oleh uang kuasi ini. Hal ini karena dalam perekonomian yang maju lebih banyak transaksi dilakukan melalui bank (tidak langsung). (lihat tabel 2.2 pada bab 1)

Definisi yang paling luas dikenal dengan M_3 yang merupakan penjumlahan dari M_2 dengan semua deposito pada lembaga-lembaga keuangan yang lain (*non-Bank*).

Komponen-komponen yang perlu diperhatikan dalam definisi uang adalah :

- Semuanya harus memenuhi kedua persyaratan dari uang yaitu harganya tetap dan diterima secara umum.
- Bentuk "*non bank public*" adalah termasuk seluruh anggota masyarakat di samping Bank-bank Umum dan Bank-bank Tabungan.

Selain kedua pengertian di atas, kita perlu mengenal uang inti (*reserve money* atau *based money* atau *high-powered money*). Uang inti adalah uang yang merupakan cikal bakal terciptanya jumlah uang beredar. Artinya semakin banyak uang inti, akan mendorong timbulnya JUB yang semakin besar. Terciptanya uang inti bisa terjadi karena adanya aliran uang masuk ke dalam negeri (dari ekspor), adanya pencetakan uang baru oleh

pemerintah untuk membiayai defisit APBN, pemberian kredit secara langsung oleh Bank Indonesia kepada badan-badan pemerintah (Bulog, Pertamina) dan pemberian kredit likuiditas Bank Indonesia (KLBI) kepada bank-bank umum.

2. **PENCIPTAAN JUMLAH UANG BEREDAR**

JUB dalam arti sempit ditunjukkan dengan persamaan-persamaan di bawah ini:

$$(1) M = C + D$$

dimana M merupakan M_1 yaitu penjumlahan uang kartal (*currencies* = C) dengan uang giral (demand-deposit D). Kaitan antara M dengan based money adalah

$$(2) B = R + C$$

dimana B merupakan *monetary base* yang terdiri atas total cadangan (R) dengan uang kartal (C).

$$(3) R = \sigma (D + T + G)$$

Total cadangan Bank Umum, R, merupakan proporsi ($0 < \sigma < 1$) dari total deposit yang terdiri atas Demand deposit (D), Time deposit (T) dan Deposito pemerintahan pada Bank-bank Umum (G). Sejak 1 Juni 1983 (deregulasi perbankan pertama) σ ini ditentukan sebesar 15%, setelah PAKTO 1988 ditentukan menjadi 2%. Kaitan antara besarnya cadangan dengan penciptaan uang beredar dapat dilihat dalam uraian sub bab berikutnya.

$$(4) C = cD$$

Ini berarti bahwa pemegangan uang kartal dipengaruhi oleh besar kecilnya demand deposit. Alasan pemegangan uang kartal karena adanya kenaikan secara umum pinjaman-pinjaman bank dan deposito yang dipengaruhi oleh kenaikan di dalam kegiatan perekonomian. Ingat adanya motif memegang uang untuk transaksi, semakin baik perekonomian semakin banyak transaksi dilakukan sehingga diperlukan uang kas yang lebih banyak.

$$(5) T = tD$$

Ini berarti bahwa deposito berjangka tidak secara langsung ikut dalam menentukan besarnya *monetary base*. Hanya sebagian dari deposito berjangka yang diwujudkan dalam demand deposit.

$$(6) G = gD$$

Ini berarti bahwa perubahan dalam deposito pemerintah pada Bank-bank Umum akan mempengaruhi deposito masyarakat (D).

Dengan mensubstitusikan komponen uang inti ke dalam persamaan (2), diperoleh:

$$(7) B = \sigma (D + T + G) + cD$$

Selanjutnya persamaan (7) dapat diubah menjadi :

$$(8) B = \sigma (D + tD + gD) + cD$$

atau

$$(9) D = 1/[\sigma (1 + t + g) + c]. B$$

Dengan menggunakan persamaan (9) ini kita dapat mengubah persamaan (4) menjadi sebagai berikut :

$$(10) D = \frac{c}{\sigma(1 + t + g) + c} B$$

Dengan demikian jumlah uang beredar yang merupakan penjumlahan dari C dan D, ditentukan oleh besarnya uang inti B berikut ini

$$(11) M = D + C = (1 + c) / [\sigma (1 + t + g) + c]. B$$

atau

$$(12) M = mB$$

$$m = \text{pelipat uang (money multiplier)} = (1 + c) / [\sigma (1 + t + g) + c]$$

Dengan melihat persamaan 11 di atas maka dapat dikatakan bahwa pemerintah tidak 100 persen mampu menentukan jumlah uang beredar. Banyak sedikitnya jumlah uang beredar ditentukan oleh perilaku bank umum, masyarakat, aktivitas ekspor dan impor dan kegiatan pemerintah. Berbagai kekuatan tersebut dikelompokkan menjadi kekuatan yang menentukan besarnya B dan besarnya pelipat uang.

Besar-kecilnya "money multiplier" tergantung pada perubahan :

- a. Proporsi uang kartal terhadap JUB. Banyaknya uang kartal yang dipegang masyarakat dipengaruhi:
 1. Hasil (*return*) dari bentuk kekayaan berupa uang kartal atau bentuk yang lain. Seperti telah diterangkan dalam teori permintaan uang, memegang uang memiliki likuiditas tinggi namun memperoleh hasil berupa penurunan daya beli karena inflasi. Memegang kekayaan dalam bentuk lain, mungkin memperoleh bunga, apresiasi, capital gain dan sebagainya.
 2. Tingkat kekayaan, proporsi pendapatan yang diwujudkan dalam uang kartal orang kaya akan lebih kecil daripada proporsi milik orang miskin.
 3. Tingkat kemajuan teknologi dalam transaksi, yang tercermin banyak/sedikitnya penggunaan alat pembayaran pengganti, seperti "*kartu kredit - credit card*" dan

"changes accounts". Semakin banyak alat pembayaran pengganti, semakin kecil jumlah uang kartal yang dipegang, dan sebaliknya semakin sedikit (atau mungkin dengan tidak adanya) alat pembayaran pengganti akan semakin besar uang kartal yang diinginkan (di pegang).

4. Tingkat kepercayaan (perilaku masyarakat) dengan lembaga keuangan (perbankan).
- b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai cadangan :
1. Besarnya *Reserve Ratio/Cash Ratio* yang diwajibkan oleh Bank Sentral untuk dipegang oleh Bank-bank Umum.
 2. Besarnya kelebihan cadangan yang dipegang oleh Bank Umum. Ini terjadi karena biasanya Bank-bank Umum memegang *required reserve* lebih besar daripada ketentuan yang dibuat oleh Bank Sentral (*excess reserve*).

Tabel 5.1. Faktor-faktor yang mempengaruhi JUB

Akhir Periode	Aktiva luar negeri bersih	Tagihan bersih pd. pemerintah pusat	Tagihan pd.lembaga dan perush. pemerintah	Tagihan pd.perush. swasta dan perorangan	Jaminan impor	Lainnya bersih
1987	18.433	-7.421	6.722	28.454	-424	-11.879
1988	17.884	-7.174	7.381	39.523	-684	-14.932
1989	18.293	-8.349	8.825	61.655	-632	-21.088
1990	16.122	-12.226	7.904	97.464	-1.048	-23.586
1991	23.552	-13.582	8.009	117.727	-966	-35.681
1991 Triw IV	16.122	-12.226	7.904	97.464	-1.048	-23.586
1991 Triw III	23.072	-13.509	8.349	108.524	-1.022	-32.086
1992 Des.	30.634	-14.873	8.501	132.984	-890	-37.303
1993 Jan	30.865	-14.905	8.553	132.454	-891	-36.926
Feb	33.626	-15.534	8.440	133.493	-981	-37.921
Mar	33.345	-15.147	8.852	134.554	-1.031	-37.412
Apr	32.636	-15.389	11.034	139.266	-1.289	-43.368
Mei	31.646	-16.569	11.022	140.520	-1.022	-42.149
Jun	29.868	-16.439	12.141	143.218	-1.126	-42.632

Sumber: Laporan Mingguan Bank Indonesia.

(+) berarti menambah JUB

(-) berarti mengurangi JUB

Secara ringkas dapat dikatakan bahwa :

1. JUB bisa dipengaruhi oleh Pemerintah melalui Bank Sentral secara langsung dengan mengontrol besar/kecilnya B.
2. Dalam kaitannya dengan (1), Pemerintah mempengaruhi B melalui kebijaksanaan-kebijaksanaan yang mempengaruhi Required Reserves, misalnya dengan penentuan *cash ratio*, kredit likuiditas dan lain-lain.
3. Selain hal tersebut, JUB ditentukan oleh perilaku Bank-bank Umum dan masyarakat.

Apabila definisi uang yang beredar adalah uang luas, maka akan semakin banyak faktor yang menentukan jumlah uang beredar. Ingat, $M_2 = M_1 + TD = C + D + TD$. Ini berarti bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi TD akan masuk dalam pelipat uang di atas, seperti tingkat bunga dan perubahan harga (resiko inflasi) serta perilaku Bank-bank Umum. Secara akuntansi, berbagai perilaku masyarakat dalam memegang uang di atas dicerminkan oleh perubahan JUB. Berikut ini terlihat faktor-faktor yang berpengaruh terhadap perkembangan JUB di Indonesia.

3. PROSES PENCIPTAAN UANG OLEH MASYARAKAT

Dari uraian sebelumnya diketahui bahwa perubahan jumlah uang beredar ditentukan oleh hasil interaksi antara masyarakat, lembaga keuangan serta Bank Sentral. Proses tersebut bisa diterangkan seperti berikut ini.

Proses Sederhana

Untuk lebih menyederhanakan permasalahan yang kompleks, maka dibuat anggapan-anggapan berikut ini:

1. Cadangan wajib (Reserve Requirement, R) 10%
2. Masyarakat tidak akan mengubah jumlah uang kas yang dipegang (tidak ada "cash drain") dalam proses
3. Semua kelebihan cadangan (*excess reserves*) dipinjamkan (*loaned up*)
4. Hanya ada satu macam deposito (semuanya giro/demand deposit).

Misalnya, pada permulaan Bank ABC menggunakan haknya meminjam uang pada Bank Sentral sebanyak Rp 1.000,00. Transaksi ini akan muncul pada neraca Bank ABC sebagai berikut :

Kekayaan	Bank ABC	Hutang
Cadangan kas Rp 1.000,000	Pinjam Bank Sentral	Rp 1.000,00

Selanjutnya, Bank ABC tersebut meminjamkan uang Rp 1.000,00 ini kepada nasabahnya. Karena anggapan tidak perubahan uang kas yang dipegang, nasabah tersebut mendepositokan (demand deposit) pada Bank BCA. Perubahan neraca Bank BCA sebagai berikut :

Bank BCA

Kekayaan	Hutang
Cadangan Kas + Rp 1.000,00	Deposito + Rp 1.000,00

Bank BCA diwajibkan mempunyai cadangan minimum sebesar Rp 100,00 ($= 10\% \times \text{Rp } 1.000,00$), sisanya dipinjamkan semuanya pada nasabah. Sehingga, neraca Bank BCA berubah menjadi :

Bank BCA

Kekayaan	Hutang
Cadangan kas + Rp 100,00	Deposito + Rp 1.000,00
Pinjaman + Rp 900,00	

Nasabah Bank BCA (perusahaan misalnya), yang memperoleh pinjaman sebesar Rp 900,00 ini kemudian, dibayarkan pada buruhnya. Atas dasar anggapan nomer 2 buruh ini mendepositokan semuanya pada Bank BRI. Perubahan neraca Bank BRI menjadi :

BRI

Kekayaan	Hutang
Cadangan kas + Rp 90,00	Deposito + Rp 900,00
Pinjaman + Rp 810,00	

Proses tersebut berjalan terus, misalnya Bank BRI memberikan kredit sebesar kelebihan cadangannya kepada nasabahnya, dan kemudian dengan anggapan 2, nasabah ini mendepositokan uangnya kepada Bank BNI. Perubahan neraca Bank BNI menjadi :

Bank BNI

Kekayaan	Hutang
Cadangan kas + Rp 81,00	Deposito + Rp 810,00
Pinjaman + Rp 729,00	

$$\begin{aligned}
 D_3 &= \text{Rp } 1.000 [(1 - 0,9^3)/(1 - 0,9)] \\
 &= \text{Rp } 1.000 [0,271/0,1] \\
 &= \text{Rp } 1.000 (2,71) \\
 &= \text{Rp } 2.710-
 \end{aligned}$$

Jumlah ini persis sama dengan total deposito sampai dengan Bank BNI ($n = 3$) yakni : $\text{Rp } 1.000,00 + \text{Rp } 900,00 + \text{Rp } 810,00 = \text{Rp } 2.710,00$. Karena r itu merupakan suatu pecahan ($r = 9/10$), maka r^n akan makin kecil bahkan mendekati nol untuk n yang makin besar, sehingga dapat diabaikan. Formula selanjutnya menjadi :

$$D = \Delta B (1 / 1-r)$$

Formula ini selanjutnya dapat disederhanakan. Kita ingat bahwa $r = 1 - R$, maka $1 - r = 1 - 1 - R = R$, sehingga, persamaan di atas menjadi :

$$D = (1/R) \Delta B$$

Total tambahan deposito (tambahan jumlah uang beredar) sebagai akibat tambahan deposito mula-mula sebesar $\text{Rp } 1.000,00$ akan menjadi :

$$\Delta D = 1/1/10 \times \text{Rp } 1.000,00 = \text{Rp } 10.000,00$$

Apabila cadangan minimum (R) dinaikkan menjadi 20%, total tambahan deposito akan menjadi : $1/0,2 \times \text{Rp } 1.000,00 = \text{Rp } 5.000,00$.

Proses di atas juga berlaku untuk proses kontraksi (yakni pengurangan deposito) tetapi dengan arah berkebalikan.

Modifikasi Anggapan 2: Kasus Kebocoran Kas (Cash Drain)

Dalam hal ini digunakan anggapan bahwa apabila deposito berubah masyarakat akan mengubah jumlah uang kas yang dipegang dengan proporsi tertentu, misalnya untuk setiap $\text{Rp } 10,00$ transaksi deposito, masyarakat akan memegang uang kas $\text{Rp } 5,00$ lebih besar dari semula. Jadi, setiap bank yang memberikan pinjaman kepada nasabah sebesar kelebihan cadangannya, oleh nasabah tersebut *tidak semuanya* didepositokan pada bank yang lain, tetapi disimpan/ditahan dalam bentuk uang kas (merupakan "cash drain"). Anggapan ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$K = \Delta C / \Delta D$$

di mana

K = Proporsi uang kas (terhadap deposito)

C = Uang kas yang dipegang

D = Transaksi deposito

Dengan demikian tambahan deposito mula-mula (ΔB) sekarang dialokasikan menjadi uang kas dan deposito atau dapat dituliskan menjadi $\Delta B = \Delta D + \Delta C$, di mana ΔD adalah cadangan minimum dikalikan tambahan deposito yang merupakan bagian dari B yang tetap tinggal dalam bank.

Apabila perubahan kas ditulis menjadi $\Delta C = \Delta D (\Delta C / \Delta D)$, maka dapat diperoleh $\Delta C = K \Delta D$, dengan substitusi diperoleh:

$$\begin{aligned}\Delta B &= R \Delta D + K \Delta D = (R + K) \Delta D \\ \Delta D &= \Delta B / (R + K) \text{ atau } \Delta D = \Delta B (1 / (R + K))\end{aligned}$$

Dari formulasi ini jelas bahwa total tambahan deposito lebih kecil apabila dibandingkan dengan keadaan tidak terdapat kebocoran kas. Dalam formula ini angka penggandanya lebih kecil : $1 / (R + K) < 1 / R$. Contoh : apabila besarnya $K = 5\%$ ($= 1/20$), maka besarnya total tambahan deposito:

$$\begin{aligned}\Delta D &= \text{Rp } 1.000,00 (1 / (1/10 + 1/20)) \\ &= \text{Rp } 1.000,00 (1 : 3/20) \\ &= \text{Rp } 6.667 \text{ (lebih kecil daripada Rp } 10.000,00 \text{)}\end{aligned}$$

Hal ini karena tambahan deposito mula-mula (ΔB) sebesar Rp 1.000,00 terbagi

$$\begin{aligned}\Delta B &= R \Delta D + \Delta C \\ R \Delta D &= \text{Rp } 6.667,00 (1/10) \\ &= \text{Rp } 667,00 \\ &= \text{Rp } 337,00\end{aligned}$$

Jelas di sini bahwa makin tinggi proporsi uang kas terhadap deposito (K) makin kecil pula kemampuan perbankan menciptakan uang (dalam bentuk deposito).

Dengan adanya kebocoran kas, kini tidak lagi identik (sama) antara pertambahan jumlah uang beredar dengan pertambahan deposito. Sekarang, tambahan jumlah uang beredar terdiri dari tambahan deposito dan tambahan uang kas.

$$\begin{aligned}\Delta M &= \Delta D + \Delta C, \text{ di mana } \Delta M \text{ adalah tambahan jumlah uang beredar.} \\ \Delta M &= \Delta D + K \Delta D \\ &= (1 + K) \Delta D\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\Delta M &= \left(\frac{\Delta B}{R + K} \right) + (1 + K) \\ &= \Delta B \left(\frac{1 + K}{R + K} \right)\end{aligned}$$

Dengan menggunakan contoh angka-angka di atas :

$$\begin{aligned}\Delta M &= \text{Rp } 1.000,00 (1 + 1/20) : (1/10 + 1/20) \\ &= \text{Rp } 1.000,00 (21/20 : 3/20) = \text{Rp } 7.000,00\end{aligned}$$

Jumlah uang beredar bertambah dengan Rp 7.000,00, yang berbentuk tambahan deposito sebesar Rp 6.667,00 dan sisanya Rp 333,00 berbentuk uang kas.

Modifikasi Anggapan 3: Adanya Kelebihan Cadangan

Menurut anggapan ketiga adalah semua kelebihan oleh bank dipinjamkan semuanya. Tentu saja ini tidak realistis. Beberapa bank (biasanya yang kecil) sering menahan sejumlah tertentu kelebihan cadangan untuk berjaga-jaga menghadapi adanya kemungkinan kekurangan cadangan. Untuk kasus di Indonesia sekarang, meskipun ditentukan cadangan wajib sebesar 2 persen namun banyak bank yang memiliki cadangan lebih dari 2 persen. Adanya perubahan anggapan ini tidak merubah proses penciptaan uang seperti pada modifikasi anggapan kedua. Seperti halnya tingkah laku nasabah dalam menahan uang kas, di sini bank juga dianggap menahan kelebihan cadangan dalam proporsi tertentu terhadap deposito. Secara formula dapat ditunjukkan sebagai berikut :

$\Delta X = \Delta E / \Delta D$; di mana X adalah proporsi kelebihan cadangan yang ditahan terhadap deposito, dan E adalah kelebihan cadangan yang ditahan.

Sekarang, tambahan deposito mula-mula dialokasikan menjadi tambahan deposito, uang kas dan kelebihan cadangan.

$$\Delta B = R \Delta D + \Delta C + \Delta E; \text{ di mana:}$$

$$\Delta E = \Delta D (\Delta E / \Delta D)$$

$$\Delta E = X \Delta D$$

atau

$$\Delta B = R \Delta D + K \Delta D + X \Delta D$$

$$= \Delta D (R + K + X)$$

$$\Delta D = \Delta B [1 / (R + K + X)]$$

Persamaan ini menggambarkan proses penciptaan deposito. Perubahan jumlah uang beredar dapat diperoleh dengan cara yang sama seperti modifikasi dua, yakni sebagai berikut:

$$\Delta M = \Delta D (1 + K)$$

$$\Delta M = \Delta B (1 + K) / (R + K + V)$$

Contoh : apabila diketahui $X = 5\% = 1/20$, maka

$$\begin{aligned}\Delta M &= \text{Rp } 1.000,00 (1 + 1/20) : (1/10 + 1/20 + 1/20) \\ &= \text{Rp } 1.000,00 (21/4) \\ &= \text{Rp } 5.250,00\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\Delta D &= \text{Rp } 1.000,00 \left(1 : \frac{1}{10} + \frac{1}{20} + \frac{1}{20} \right) \\ &= \text{Rp } 5.000,00\end{aligned}$$

Jadi tambahan deposito mula-mula (ΔB) sebesar Rp 1.000,00 akan berbentuk tambahan deposito ($R\Delta D$) sebesar Rp 500,00; berbentuk uang kas ($K \Delta D$) sebesar Rp 250,00 dan berbentuk kelebihan kas yang ditahan bank ($X \Delta D$) sebesar Rp 250,00.

4. MACAM-MACAM KEBIJAKAN MONETER

Berikut ini akan diuraikan mengenai kebijakan moneter. Yang dimaksud kebijakan moneter adalah kebijakan pemerintah yang diupayakan untuk mempengaruhi kegiatan perekonomian melalui manajemen jumlah uang beredar.

Implikasi kebijaksanaan pemerintah dipengaruhi oleh teori penawaran uang yang dianut. Dari perhitungan di atas terlihat bahwa pemerintah tidak sepenuhnya mampu mempengaruhi jumlah uang beredar. Untuk itu Bank Sentral harus memprediksi nilai multiplier uang (money multiplier) untuk waktu (bulan) yang akan datang agar dapat diketahui berapa besar kenaikan *monetary base* untuk mencapai tingkat JUB yang diinginkan.

Derajat ketetapan pengaturan JUB yang dapat dicapai oleh Bank Sentral tergantung pada kemampuannya untuk menentukan besarnya *monetary base* dan memprediksi pengaruh bersih dari perilaku masyarakat dan Bank-bank Umum yang dicerminkan dalam perubahan angka pengganda uang (money multiplier).

Meskipun demikian harus tetap diingat bahwa hasil prediksi tidak selalu sama dengan realita. Proses penciptaan uang tidak sesederhana pendekatan pelipat uang. Kecuali pengaturan terhadap parameter ataupun variabel-variabel yang mempengaruhi fungsi JUB, Bank Sentral dapat melakukan pengawasan JUB melalui pengawasan pada "*source base*". Selanjutnya, JUB ditentukan oleh tingkat bunga pasar dan kekuatan-kekuatan pasar yang lain mempengaruhi sistem perbankan. Singkatnya, JUB ditentukan secara bersama oleh perilaku penguasa moneter, sistem perbankan dan masyarakat.

Ada dua macam kebijakan moneter, yaitu kebijakan yang bersifat kuantitatif dan yang bersifat kualitatif. Kebijaksanaan yang bersifat kuantitatif (*Quantitative Control Policy*) dimaksudkan sebagai kebijaksanaan yang ditekankan untuk membatasi jumlah uang yang beredar (JUB). Alat (*instrument*) yang biasa digunakan untuk melaksanakan kebijaksanaan ini adalah *Rediscount Rate Policy*, *Reserves Requirement Policy*, dan *Open Market Operation*.

Rediscount Rate Policy. Kebijaksanaan ini dilakukan dengan melihat situasi dunia usaha. Rediscount Rate adalah suku bunga kredit Bank Sentral kepada Bank Umum :

- *Rediscount Rate* dinaikkan jika dirasakan bahwa terlalu banyaknya JUB. Dengan dinaikannya tingkat Rediscount ini diharapkan bahwa bank-bank umum akan menaikkan juga tingkat bunga pinjamannya (agar pendapatan Bank Umum tetap), sehingga diharapkan masyarakat mengurangi hasrat mengambil kredit bank. Akibat akhirnya JUB diharapkan berkurang.

- Sebaliknya, *Rediscount Rate* diturunkan dengan tujuan untuk merangsang kegiatan usaha, karena dengan demikian Bank Umum akan memberikan tingkat bunga yang lebih rendah dengan harapan masyarakat mau mengambil kredit untuk memperluas usahanya.

Reserves Requirement Policy. Kebijakan ini merupakan faktor penentu bagi kelebihan cadangan bank (*Bank Excess Reserves*), dan kemampuan Bank Umum untuk mengembangkan kredit. Mekanismenya, jika pemerintah ingin menambah JUB, maka Bank Sentral menurunkan ketentuan besar *reserve requirement*, hal ini dimaksudkan agar kemampuan menciptakan kredit lebih besar karena dengan turunnya ketentuan *reserve ratio* berarti ada kenaikan *excess reserves* yang selanjutnya akan meningkatkan kemampuan Bank-bank Umum untuk melakukan ekspansi kreditnya. Sebaliknya jika pemerintah bermaksud mengurangi JUB, maka Bank Sentral menaikkan ketentuan *reserve ratio* agar supaya *excess reserves* Bank-bank Umum berkurang sehingga kemampuan untuk mengadakan ekspansi kredit berkurang.

Open Market Operation. Kebijakan ini diartikan sebagai jual/beli surat berharga pemerintah dengan tujuan mengurangi/menambah JUB. Jika pemerintah ingin mengurangi JUB maka Bank Sentral menjual obligasi pemerintah agar dibeli oleh masyarakat. Sebaliknya jika pemerintah ingin menambah JUB maka Bank Sentral membeli obligasi pemerintah yang ada di masyarakat. Efektivitas dari kebijakan ini tergantung pada situasi dunia usaha dan juga pada kelebihan cadangan Bank-bank Umum (*excess reserves*). Karena lewat Bank-bank Umumlah Bank Sentral membeli surat-surat berharga tersebut.

Mekanisme operasi pasar terbuka ini dilakukan dengan memperjual belikan SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan SBPU (Surat Berharga Pasar Uang). SBI merupakan obligasi pemerintah sedangkan SBPU merupakan surat tanda hutang bank umum. Dengan demikian apabila pemerintah ingin menaikkan jumlah uang beredar, dia bisa membeli SBPU (yang berarti memberi pinjaman pada bank umum) atau membeli SBI yang beredar di masyarakat.

Efektivitas dari kebijakan ini (*Quantitative Control Policy*) sangat tergantung dari ketaatan Bank-bank Umum pada kebijakan ini. Dan juga pada *Banking Minded* dari anggota masyarakat. Untuk membantu lancarnya/efektifnya kebijakan ini di atas diperlukan kebijakan yang bersifat kualitatif (*Qualitative Control Policy*), yang berupa Margin Requirements dan *Direct Action*.

Margin Requirements adalah perbedaan antara nilai pasar obligasi dengan nilai hutang maksimumnya. Dengan kebijakan ini dimaksudkan agar masyarakat tertarik kepada obligasi pemerintah sehingga diharapkan masyarakat mau membeli/menjual obligasi tersebut.

Direct Actions dimaksudkan sebagai tindakan langsung dari Bank Sentral terhadap Bank-bank Umum, dalam artian bahwa Bank Sentral memberikan peringatan/teguran langsung bagi penyelewengan yang dilakukan oleh Bank-bank Umum. Bank Sentral melakukan "*moral suasion*" terhadap Bank-bank Umum agar mau mentaati dan melaksanakan kebijakan yang telah digariskan pemerintah.

5. PENGALAMAN DI INDONESIA¹

Kebijaksanaan Moneter 1960-1977. Ciri paling menonjol dari kebijaksanaan moneter di Indonesia pada periode ini adalah penciptaan jumlah uang yang beredar cepat, lihat tabel di bawah ini. Antara tahun 1966 dan 1967 terlihat ada perubahan jelas dalam pola kebijaksanaan moneter, berupa menurunnya laju penciptaan uang secara dramatis. Meskipun demikian, setelah tahun 1967 jumlah uang yang beredar tumbuh dengan laju antara 30 sampai 50 persen per tahun. Hal ini sangat berbeda dengan keadaan di negara-negara yang telah maju yang dalam keadaan normal mengalami laju pertumbuhan uang yang beredar antara 5 sampai 10 persen.

Tabel 5.2 Jumlah Uang yang Beredar (M1) dan Tingkat Harga, 1960-1978 (dalam persen)

Tahun:	Kenaikan jumlah Uang yang Beredar	Kenaikan Harga
1960	39	19
1961	42	72
1962	99	158
1963	95	128
1964	156	135
1966	763	636
1967	132	112
1968	120	85
1969	61	10
1970	36	9
1971	28	2
1972	48	26
1973	41	27
1974	40	33
1975	33	20
1976	28	14
1977	25	12
1978	24	7

Sumber : Bank Indonesia, Laporan Tahunan, Jakarta, berbagai edisi

¹Diambil dari Grenville, Stephen "Kebijakan Moneter dan Sektor Keuangan Formal, dalam **Ekonomi Orde Baru** Anne Booth dan Peter Mc Cawley, dan Jaka Sriyana, Analisis Jangka Pendek dan Jangka Panjang Model Kecepatan Perputaran Uang di Indonesia 1978 (I) - 1991 (IV), Skripsi, Fakultas Ekonomi UGM (1993)

Akibat yang paling jelas terlihat dari penciptaan uang ini adalah inflasi, terutama untuk periode sampai 1966. Selama tahun 50-an harga-harga meningkat dengan 20-30 persen per tahun, dan pada tahun 60-an laju inflasi meningkat dengan cepat hingga mencapai 1500 persen antara pertengahan 1965 dan pertengahan 1966. Dengan berhasil dikendalikannya penciptaan uang baru dalam semester kedua tahun 1966, laju inflasi segera turun menjadi sedikit lebih besar dari 100 persen dalam tahun 1967. Perlu dicatat bahwa hubungan tersebut tidak bersifat proporsional dari waktu ke waktu. Sampai tahun 1966 tingkat harga meningkat lebih cepat daripada peningkatan jumlah uang yang beredar, namun setelah tahun tersebut sebaliknya yang terjadi, yaitu jumlah uang yang beredar meningkat lebih cepat daripada peningkatan harga-harga. Kedua gambar tersebut memberikan bukti sementara bahwa memang ada hubungan erat antara jumlah uang yang beredar dan tingkat harga.

Faktor-faktor apa yang menyebabkan peningkatan peredaran jumlah uang yang cepat sehingga menimbulkan inflasi? Akibat-akibat negatif dari adanya inflasi yang tinggi sebelum tahun 1966 telah disadari sejak lama. Setelah tahun 1966 stabilitas harga merupakan suatu sasaran utama dari kebijaksanaan ekonomi. Meskipun demikian, jumlah uang yang beredar ternyata selalu meningkat lebih cepat daripada tingkat kenaikan yang dapat menjamin stabilitas harga. Mengapa hal ini terjadi? Satu kemungkinan jawaban adalah bahwa Pemerintah tidak mempunyai cukup kemampuan untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar.

Namun penjelasan semacam ini nampaknya kurang tepat. Bukti-bukti menunjukkan bahwa Pemerintah dapat mengatur dan mempengaruhi perkembangan umum dari proses penciptaan uang. Penyebab yang lebih dapat diterima adalah terdapatnya sasaran-sasaran kebijaksanaan yang saling bertentangan satu sama lain yang melandasi perkembangan tersebut, dan bukannya ketidakmampuan teknis Pemerintah untuk menjalankan kebijaksanaan moneter.

Bila suatu sektor perekonomian berkehendak melakukan pembelian yang melebihi jumlah dana yang diterima oleh sektor tersebut, sektor perbankan akan membiayai defisit tersebut dengan jalan memberinya kredit sehingga tingkat likuiditas atau jumlah uang yang beredar dalam arti luas (*broad money*) meningkat. Jadi bank sentral memberikan kredit kepada Pemerintah untuk membiayai defisit APBN dengan jalan mencetak uang baru. Hal yang sama terjadi bila sektor perbankan (biasanya bank-bank umum) memberikan kredit kepada sektor usaha agar dapat berbelanja melebihi tingkat penghasilannya, dan ini juga menyangkut penciptaan uang baru. Demikian pula bila cadangan devisa suatu negara meningkat, maka berarti bahwa bank sentral (pemegang cadangan tersebut) membiayai peningkatan aktivitya dengan jalan mencetak uang baru.

Dengan meningkatnya aktiva sektor perbankan (yang mencerminkan kenaikan pinjaman kepada Pemerintah, kepada sektor swasta, atau kenaikan jumlah devisa yang dipegang) maka sektor perbankan akan membiayai kenaikan aktiva ini dengan jalan meningkatkan pasivanya, berupa uang tunai atau simpanan nasabah di bank. Melihat perkembangan ketiga sumber penciptaan uang ini, kita dapat menelusuri sebab-sebab

dari kenaikan jumlah uang yang beredar selama dua dasawarsa ini. Ketiga sumber tersebut menggambarkan perubahan aktiva dan pasiva sektor perbankan secara keseluruhan, tetapi seperti yang kita lihat, masing-masing faktor tersebut pernah menjadi penyebab utama dari naiknya jumlah uang yang beredar.

Sumber-sumber penciptaan uang tersebut mencerminkan perubahan dalam tahap perkembangan perekonomian. Pada awal tahun 60-an sektor Pemerintah memegang peranan yang sangat penting sementara kebijaksanaan moneter diarahkan kepada pembiayaan proyek-proyek mercusuar dan kampanye pegembalian Irian Barat di tengah-tengah menurunnya penerimaan riil Pemerintah. Setelah terjadi perubahan Pemerintah pada tahun 1966, terlihat adanya perubahan fundamental dalam urutan prioritas kebijaksanaan. Sektor perusahaan (termasuk didalamnya perusahaan-perusahaan milik negara) menduduki tempat penting. Selanjutnya menyusul tahap kebijaksanaan moneter baru yang ditandai dengan adanya usaha-usaha dan penyesuaian-penyesuaian yang sulit sebagai reaksi terhadap kenaikan harga minyak pada tahun 1973. Proses penyesuaian ini masih berlangsung terus sampai akhir periode studi yang dilakukan.

Sejak kemerdekaan sampai tahun 1966 Pemerintah Indonesia tidak berhasil menyadap dana pasar uang untuk menutup pengeluaran. Pemerintah juga tidak berhasil memindahkan sumber daya yang cukup melalui sistem perpajakan yang ada. Pemerintah dihadapkan pada permasalahan yang sulit, yaitu meningkatnya pengeluaran Pemerintah yang dianggap tidak dapat dihindari dan terus menurunnya penerimaan riil Pemerintah. Karena Pemerintah tidak mampu membiayai kebutuhan pengeluarannya melalui penjualan obligasi atau surat-surat berharga lainnya yang diterbitkan oleh Pemerintah, satu-satunya jalan yang masih terbuka adalah dengan cara memerintahkan bank sentral untuk membiayai defisit anggaran Pemerintah dalam bentuk pinjaman kepada Pemerintah.

Dalam perekonomian yang mempunyai pasar uang yang telah berkembang maju, kita dapat menarik perbedaan jelas antara kebijaksanaan moneter dan kebijaksanaan fiskal. Pada prinsipnya sistem perekonomian tersebut memberi peluang kepada Pemerintah untuk menjalankan defisit anggaran belanjanya tanpa mempengaruhi jumlah uang yang beredar, yaitu dengan cara meminjam dana masyarakat melalui penjualan obligasi, dengan demikian jumlah uang yang beredar telah berubah. Pemerintah Indonesia pernah mengeluarkan obligasi dalam tahun 50-an dan beberapa obligasi ini masih belum jatuh tempo sampai saat ini. Karena jumlahnya tidak berarti kita dapat menganggap bahwa selama tahap pertama ini Pemerintah tidak mempunyai alat mobilisasi dana seperti itu sehingga defisit atau surplus dalam anggaran belanja tercermin langsung pada jumlah uang yang beredar.

Tahun 1966 ditandai oleh adanya perubahan fundamental dalam kebijaksanaan moneter. Pada tahun itu Pemerintah mulai menjalankan kebijaksanaan anggaran belanja berimbang. Pemerintah Orde Baru bertekad membatasi pengeluarannya sebesar penerimaan yang diperoleh dan secara umum berusaha menghindari pencetakan uang baru.

Dengan dilaksanakannya kebijaksanaan anggaran belanja berimbang bukan berarti tidak ada lagi pencetakan uang. Pinjaman kepada Pemerintah sekarang diganti dengan pinjaman kepada perusahaan (baik milik swasta maupun milik negara). Satu unsur penting dalam strategi ekonomi yang mulai dilaksanakan pada tahun 1966 adalah usaha membangkitkan kembali investasi di sektor perusahaan. Setelah tahun 1966 sektor perusahaan tidak mempunyai kemampuan menggalang dana dari sektor itu sendiri tersebut oleh rendahnya pendapatan perusahaan pada waktu itu. Sebab lain adalah tidak adanya pasar uang yang dapat dijadikan sebagai saluran dana bagi perusahaan-perusahaan yang memerlukannya. Oleh sebab itu Pemerintah membolehkan dan bahkan mendorong sektor perbankan untuk membiayai perluasan usaha dengan jalan pencetakan uang baru.

Telah disebutkan di atas bahwa apabila cadangan devisa dari suatu negara bertambah, maka aktiva bank sentral (pemegang cadangan devisa ini) bertambah pula dan bersamaan dengan itu terjadi peningkatan penciptaan uang oleh bank sentral. Hubungan antara neraca pembayaran dan jumlah uang yang beredar sudah sejak lama dikenal oleh mereka yang berkecimpung di bidang perumusan kebijaksanaan perbankan sebagai sasaran utama dari setiap kebijaksanaan pengendalian moneter. Sampai awal tahun 50-an jumlah uang yang beredar menurut undang-undang dikaitkan dengan jumlah devisa yang dipegang bank sentral. Ketentuan ini didasarkan pada teori bahwa bila cadangan devisa menurun, maka jumlah uang yang beredar secara otomatis menciut. Selanjutnya keadaan ini mengakibatkan timbulnya deflasi di dalam perekonomian sehingga ekspor terangsang dan impor berkurang, dan posisi neraca pembayaran yang lebih sehat dapat dicapai lagi. Sistem ini mengandung unsur penyesuaian otomatis di bidang kebijaksanaan moneter. Hubungan ketat antara neraca pembayaran dan kebijaksanaan moneter ini pada pertengahan tahun 50-an diganti dengan hubungan yang tidak kaku. Hubungan ini merupakan mata rantai ekonomi makro yang sangat penting: bila neraca pembayaran mengalami surplus dan cadangan devisa meningkat, uang cadangan bank sentral meningkat secara otomatis yang selanjutnya akan merangsang perekonomian, meningkatkan impor dan mungkin juga mengurangi ekspor sehingga surplus neraca pembayaran menurun dan akhirnya menghilang. Negara-negara yang sangat tergantung pada perdagangan luar negeri dan yang belum mencapai tingkat perkembangan moneter yang tinggi seperti Indonesia, sangat peka terhadap liabilitas yang di timbulkan melalui hubungan antara neraca pembayaran dan uang yang beredar tersebut. Untuk Indonesia yang saat ini impornya mencapai kira-kira 20 persen dari pendapatan nasionalnya dan yang mempunyai jumlah uang cadangan hanya sebesar 10 persen dari pendapatan nasional, kenaikan cadangan devisa sebesar misalnya 3 bulan impor dapat meningkatkan jumlah uang yang beredar sebesar 50 persen.

Meskipun penyebab liabilitas seperti ini secara potensial ada sejak kemerdekaan, sumber ini di tahun-tahun lampau tidak merupakan penyebab utama ketidakstabilan moneter. Hal ini disebabkan pada waktu itu cadangan devisa kecil (bahkan pernah

negatif) dan sampai tahun 1966 Pemerintah menggunakan sistem penjatahan langsung bagi devisa yang ada. Sistem alokasi devisa seperti ini berubah dengan adanya kebijaksanaan perekonomian yang baru dalam tahun 1966. Kurs devisa ditentukan lebih realistis dan diciptakan suatu pasar devisa bebas. Sampai awal tahun 70-an kurs devisa diperkenankan menyesuaikan diri dengan situasi pasar devisa dan cadangan devisa tidak menunjukkan peningkatan yang berarti.

Antara bulan Agustus 1971 dan bulan Nopember 1978 kurs devisa tidak berubah, dan ini mengakibatkan hubungan antara neraca pembayaran dan kebijaksanaan moneter menonjol kembali. Antara tahun 1972 dan 1974 kenaikan cadangan devisa tidak menyolok (dari jumlah yang mendekati nol sampai jumlah yang sama dengan impor untuk 3 bulan). Namun jumlah uang yang beredar menunjukkan peningkatan yang besar sekali. Salah satu sebab utama dari keadaan ini adalah meningkatnya harga minyak pada akhir tahun 1973 yang menghasilkan penerimaan devisa tambahan yang tak terduga bagi Indonesia. Meningkatnya dana yang tersedia dalam jumlah yang luar biasa ini telah membuka kemungkinan-kemungkinan baru bagi Indonesia. Namun keadaan tersebut juga menimbulkan masalah-masalah penyesuaian yang rumit. Masalahnya menyangkut terbatasnya kemampuan Indonesia untuk membelanjakan serta menggunakan devisa dalam jumlah yang begitu besar secara cepat dan efektif. Bila devisa tersebut disimpan dalam bentuk cadangan devisa, maka hubungan antara cadangan devisa dan jumlah uang yang beredar dapat menimbulkan bahaya terhadap stabilitas moneter. Penyesuaian perekonomian terhadap harga minyak yang baru harus dilaksanakan. Namun dalam proses penyesuaian ini perlu diperhatikan efek moneter dari proses penyesuaian tersebut yang tidak boleh mengakibatkan bertambahnya permintaan barang-barang buatan dalam negeri sehingga mendorong harga-harga naik. Bagian terbesar dari kenaikan penerimaan minyak ini diterima Pemerintah dalam bentuk pajak atas perusahaan-perusahaan minyak. Jadi anggaran belanja Pemerintah merupakan kunci pengendalian moneter. Dalam keadaan seperti ini kebijaksanaan anggaran belanja berimbang, yang merupakan inti kebijaksanaan moneter sejak 1967, perlu diubah dan ditujukan kepada sasaran anggaran belanja surplus.

Keharusan mengubah anggaran belanja ini menjadi kurang mendesak dengan adanya krisis Pertamina 1975. Dari satu segi dapat dikatakan bahwa Pertamina telah "meniadakan masalah" yang timbul karena penerimaan dari minyak yang meningkat tersebut digunakan bagi proyek-proyek raksasa Pertamina yang mengandung unsur impor yang tinggi. Pengeluaran Pertamina tersebut dibarengi dengan timbulnya resesi dunia dan menurunnya penerimaan ekspor minyak dan non-minyak, sehingga dalam tahun 1975 justru terjadi penurunan jumlah cadangan devisa.

Menjelang tahun 1976/1977 krisis Pertamina sudah dapat dikuasai dan ekspor non-minyak meningkat. Keadaan seperti ini menimbulkan kembali masalah seperti tahun 1974, yaitu bagaimana menetralisasi pengaruh moneter dengan adanya kenaikan cadangan devisa sementara, perekonomian dalam proses penyesuaian terhadap peningkatan penerimaan minyak. Jalan ke luar yang ditempuh Indonesia, yaitu anggaran

belanja yang secara efektif menghasilkan surplus. Kebijakan anggaran belanja berimbang masih secara resmi dipertahankan, namun dalam kenyataan Pemerintah tidak membelanjakan semua penerimaan tambahannya yang berasal dari minyak. Sebagian dari penerimaan ini digunakan untuk membayar kembali pinjaman kepada bank Indonesia dan memperbesar simpanan Pemerintah kepada bank Sentral, sehingga mengurangi pengaruh dari kenaikan cadangan devisa terhadap jumlah uang yang beredar. Kebijakan anggaran surplus seperti ini dilaksanakan dibalik pembukuan anggaran yang dari segi aliran kas tetap menunjukkan anggaran belanja berimbang. Kebijakan surplus yang terselubung seperti ini dijalankan atas dasar pertimbangan-pertimbangan politis.

Kebijakan Moneter Selama 1978-1991 Keadaan moneter pada awal-awal periode tersebut didominasi oleh dampak adanya pembukaan kembali pasar modal tahun 1977 yang mengakibatkan semakin meningkatnya mobilisasi dana masyarakat. Namun keadaan tersebut ternyata belum mampu menolong pemerintah dalam menghadapi situasi keuangan yang buruk. Karena pemerintah tetap menghadapi situasi keuangan (cadangan devisa rendah) maka diambillah keputusan devaluasi pada tanggal 30 maret 1983. Selanjutnya, untuk lebih mendorong mobilisasi dana, investasi dan kenaikan produksi dalam negeri pemerintah melakukan kebijakan deregulasi perbankan pada tanggal 1 Juni 1983. Tujuannya adalah untuk liberalisasi perbankan dengan jalan penghapusan pembatasan jumlah kredit oleh bank umum dan menghilangkan penetapan tingkat bunga kredit.

Kebijakan demikian ternyata belum mampu membawa perekonomian Indonesia kepada keadaan stabilisasi yang diinginkan. Sehingga pada bulan September 1986 dengan terpaksa pemerintah melakukan kebijakan devaluasi untuk menyelesaikan masalah keuangan pada saat itu. Tentu saja dengan adanya devaluasi tersebut mengakibatkan adanya guncangan perekonomian terutama disektor moneter terutama lagi variabel jumlah uang beredar dan tingkat harga atau terjadinya inflasi. Untuk mengantisipasi guncangan tersebut dan untuk mendorong agar perekonomian menjadi lebih baik pemerintah kembali melakukan kebijakan deregulasi dibidang perbankan pada tanggal 27 Oktober 1988 atau yang lebih populer kita sebut Pakto 1988. Tujuan kebijakan tersebut adalah memobilisasi tabungan masyarakat, efisiensi lembaga keuangan, merasionalkan alokasi sumber-sumber ekonomi, penyederhanaan ijin pembukaan bank serta internasionalisasi pasar uang dan pasar modal. Namun kebijakan tersebut ternyata membawa dampak pada laju perekonomian yang terlalu panas (*overheated*). Pemerintah menyadari hal ini sehingga akhirnya diambillah kebijakan uang ketat (*Tight Money Policy*) yang juga merupakan koreksi daripada keadaan perekonomian akibat kebijakan-kebijakan yang diambil pemerintah pada tahun-tahun sebelumnya. Tujuan lain adalah untuk meredam perekonomian yang panas tersebut.

Kebijakan Uang Ketat Dan Dampak Yang Ditimbulkan Selama 5 tahun terakhir pada dasa warsa 80-an dapat dikatakan perekonomian Indonesia relatif stabil dari gejolak inflasi. Pertumbuhan ekonomi rata-rata per tahunnya kurang lebih sebesar

5,5% (dihitung dari pertumbuhan GDP pada harga konstan 1983), dengan rata-rata inflasi per tahunnya sebesar 7,6% (1986-1990). Dengan pertumbuhan tertinggi pada tahun 1989-1990 sebesar 7,4% dengan laju inflasi sebesar 9,53% (tahun 1986).

Dari keadaan yang relatif stabil serta dengan pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi tersebut, maka ketika pada tahun 1990, tepatnya dalam triwulan I dan II, terjadi inflasi yang cukup tinggi (mencapai 4,88%), pemerintah menerapkan kebijaksanaan uang ketat (*tight money policy*). Kebijakan ini diambil sebagai tindakan untuk mencegah jangan sampai inflasi mencapai di atas 10% (*double digit inflation*). Pengetatan moneter yang pada dasarnya untuk melakukan *demand pressure* dilakukan dengan penarikan Kredit Likuiditas Bank Indonesia (KLBI), peningkatan suku bunga piranti moneter Sertifikat Bank Indonesia (SBI) serta *direct-intervension* berupa penarikan dana "idle" BUMN pada beberapa bank pemerintah.

Usaha untuk menekan inflasi di bawah 10% ini berhubungan dengan kekhawatiran pemerintah apabila inflasi sampai di atas 10%, maka akan sangat berpengaruh terhadap penilaian dunia akan kondisi perekonomian Indonesia. Dengan tingkat inflasi yang relatif tinggi maka kemungkinan akan dapat menurunkan daya saing barang-barang ekspor, para investor luar negeri kurang berminat untuk melakukan investasi maupun keengganan pemberi pinjaman untuk memberi pinjaman kepada Indonesia, sehingga apa yang telah ditargetkan pemerintah tidak dapat tercapai. Sehingga apabila keadaan itu dibiarkan, bukan tidak mungkin akan berdampak kurang menguntungkan bagi perekonomian Indonesia baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Dampak dari penerapan kebijakan uang ketat dapat dilihat dari turunnya laju inflasi sampai bulan Desember yang berhasil ditekan dibawah 10%, yaitu hanya sebesar 9,53% pada tahun 1990 dan 9,52% pada tahun 1991, turunnya laju jumlah uang beredar yang hanya mencapai 18,4% pada tahun 1990 dan 10,59% pada tahun 1991, lebih rendah bila dibanding tahun sebelumnya yang mencapai 39,7%. Tetapi apakah dengan keadaan itu kebijakan dapat dikatakan berhasil ?.

Apabila dikaji lebih jauh, dampak kebijakan uang ketat ini adalah sangat kompleks. Adanya kebijakan itu mengakibatkan tingkat suku bunga baik suku bunga pinjaman maupun deposito meningkat pesat. Bahkan untuk suku bunga pinjaman untuk bank pemerintah ditetapkan sekitar 30%. Dalam keadaan ini sudah barang tentu akan memberatkan sektor riil dalam melakukan investasi. Mereka dituntut untuk dapat meraih keuntungan diatas 30% apabila suatu perusahaan tidak ingin gulung tikar. Keadaan seperti ini akan dirasakan sangat memberatkan bagi golongan pengusaha menengah ke bawah. Dan seperti apa yang telah terjadi banyak keluhan bahkan kejadian dimana perusahaan terpaksa gulung tikar karena kurang mampu bertahan, adanya pemutusan hubungan kerja beberapa perusahaan dan sebagainya.

Apabila pengamatan dilanjutkan pada struktur perekonomian, keadaan ini jelas-jelas akan menciptakan kondisi yang kurang menguntungkan. Dalam keadaan ini hanya perusahaan yang berskala besar yang mampu bertahan, sedangkan untuk skala menengah ke bawah sulit untuk bertahan, sehingga kemungkinan semakin terkon-

sentrasinya perekonomian pada suatu golongan akan semakin besar. Kebijakan uang ketat ternyata menimbulkan dampak yang kurang baik di sektor riil. Bahkan istilah TMP sempat berubah makna menjadi Taman Makam Pengusaha. Hal ini karena akibat TMP likuiditas perekonomian berkurang. Selanjutnya suku bunga naik sampai di atas 20 persen. Dampak yang masih sekarang terasa adalah banyaknya kredit macet. Beberapa kebijakan susulan seperti Pakjan 1991 dan PakFeb 1992, telah mulai terasa mempengaruhi kehidupan perbankan dengan diterapkannya strategi hati-hati (*prudential banking*).

Bab VI Inflasi

1. PENGERTIAN

Yang dimaksud dengan inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Kenaikan harga dari masing-masing barang tidak perlu sama (baik, secara mutlak maupun persentasenya). Demikian pula waktu kenaikannya tidak perlu bersamaan. Yang perlu dicatat adalah kenaikan harga umum barang tersebut terjadi secara terus-menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dengan persentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi. Kecuali bila kenaikan satu harga barang mendorong kenaikan harga barang lain. Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain :

- Indeks harga konsumen (*consumer price index*)
- Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*)
- GNP deflator.

Indeks harga konsumen mengukur biaya/pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibutuhkan oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Kadang-kadang indeks ini dinamakan indeks biaya hidup. Banyaknya barang dan jasa yang tercakup dapat bermacam-macam. Di Indonesia dikenal indeks 9 bahan pokok, 62 macam barang serta 162 macam barang. Karena arti penting masing-masing barang dan jasa tersebut bagi seseorang tidak sama, maka dalam perhitungan angka indeksnya diberi angka penimbang tertentu. Angka penimbang biasanya didasarkan atas besarnya persentase pengeluaran untuk barang tertentu terhadap pengeluaran keseluruhan. Besarnya prosentase ini dapat berubah dari tahun ke tahun. Oleh karena itu perlu direvisi apabila ternyata terdapat perubahan. Misalnya dengan adanya listrik masuk desa, maka prosentase pengeluaran untuk minyak tanah terhadap pengeluaran total menjadi makin kecil. Dengan perubahan angka penimbang ini maka indeks harganya pun akan berubah. Laju inflasi dapat dihitung dengan cara menghitung prosentase kenaikan/penurunan indeks harga ini dari tahun ke tahun (atau dari bulan ke bulan). Misalnya, indeks biaya hidup tahun 1977 sebesar 181,5 (atas dasar tahun dasar 1970), kemudian naik menjadi 195,3 pada tahun 1978 maka laju inflasi antara 1977 dan 1978 = $\frac{195,3 - 181,5}{181,5} = 7,6\%$.

Untuk mencerminkan indeks biaya hidup secara nasional tentu saja cakupan wilayahnya juga diperluas sampai seluruh wilayah tercakup. Sampai dengan tahun 1990, indeks biaya hidup baru dihitung atas dasar perkembangan harga di 17 kota besar di Indonesia. Setelah itu, indeks biaya hidup ini dihitung berdasarkan perkembangan harga di 27 ibukota propinsi.

Indeks perdagangan besar menitikberatkan pada sejumlah barang pada tingkat perdagangan besar. Ini berarti harga bahan mentah, bahan baku atau setengah jadi masuk dalam perhitungan indeks harga. Biasanya perubahan indeks harga ini sejalan/searah dengan indeks biaya hidup.

GNP deflator adalah jenis indeks yang lain. Berbeda dengan dua indeks diatas, dalam cakupan barangnya. GNP deflator mencakup jumlah barang dan jasa yang masuk dalam perhitungan GNP, jadi lebih banyak jumlahnya bila dibanding dengan dua indeks diatas. GNP deflator diperoleh dengan membagi GNP nominal (atas dasar harga berlaku) dengan GNP riil (atas dasar harga konstan). $\text{GNP deflator} = \text{GNP Nominal} / \text{GNP Riil} \times 100$. Berbagai indeks di atas dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 6.1 Indeks Harga Konsumen dan Indeks Perdagangan Besar di Indonesia.

Akhir Periode	Makanan	Perumahan	Sandang	Umum (IHK)	Perdag. Besar ²⁾
1986	263,94	302,85	250,38	275,27(8,8)	116(0)
1987	296,14	321,45	270,35	300,75(8,9)	142(22)
1988	320,07	335,35	280,02	317,56(5,4)	149(4,9)
1989	341,98	356,48	293,45	336,96(5,9)	162(8,7)
1990	111,49	123,94	113,41	116,98(9,5)	178(9,8)
1991	122,64	133,74	119,46	121,25(2,5)	185(3,9)

1) Tahun dasar April 1988-Maret 1989 = 100 (Gabungan 17 kota sampai dengan Maret tahun 1990, setelah itu berdasarkan 27 kota)

2) Tahun dasar 1983 = 100 (meliputi pertanian, pertambangan dan penggalian, Industri, Impor dan Ekspor) Angka di dalam kurung menunjukkan laju perubahan

Sumber : Laporan Mingguan Bank Indonesia dan Nota keuangan & RAPBN 1993/94.

2. JENIS INFLASI

Untuk mengidentifikasi inflasi lebih lanjut, inflasi dapat dikelompokkan menurut tingkat parah dan tidaknya, menurut sebabnya, dan menurut asalnya.

a. Menurut parah tidaknya inflasi

Inflasi yang terjadi dalam suatu perekonomian dapat dikelompokkan menurut parah

tidaknya inflasi tersebut¹. Menurut pengelompokan ini, inflasi termasuk ringan apabila berada di bawah 10 persen setahun, termasuk sedang bila berkisar antara 10 - 30 persen setahun, termasuk berat bila berkisar antar 30 - 100 persen setahun dan termasuk tinggi (hyperinflation) bila lebih dari 100 persen setahun.

Dalam sejarah kehidupan bangsa Indonesia keempat kelompok inflasi ini pernah dialami. Inflasi tinggi pernah terjadi tahun 1966 mencapai di atas 500 persen setahun. Pemerintah Indonesia sekarang ini menetapkan target inflasi tidak lebih dari 10 persen setahun (*diusahakan tidak double digit*).

Sebenarnya tidak terdapat latar belakang teori yang menyebabkan mengapa kita memilih inflasi kurang dari 10 persen setahun. Apabila dilihat definisinya, maka parah tidaknya inflasi di atas perlu dilengkapi dengan kelompok barang yang mana yang mengalami kenaikan harga dan siapa yang menanggung beban. Dengan laju inflasi yang sama, inflasi yang menyangkut kelompok barang mewah mestinya tidak akan dikatakan separah inflasi yang terjadi pada 9 bahan pokok.

Secara umum, laju inflasi dapat berbeda antara satu negara dengan negara lain atau dalam satu negara untuk waktu yang berbeda. Atas dasar besarnya laju inflasi; dapatlah inflasi dibagi ke dalam tiga kategori, yakni: merayap (*creeping inflation*), inflasi menengah (*galloping inflation*) serta inflasi tinggi (*hyperinflation*). Biasanya *creeping inflation* ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan persentase yang kecil serta dalam jangka yang relatif lama.

Inflasi menengah ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya *double digit* atau bahkan *triple digit*) dan kadang-kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi, artinya, harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnya. Efeknya terhadap perekonomian lebih berat daripada inflasi yang merayap (*creeping inflation*).

Inflasi tinggi (*hyper inflation*) merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam sehingga masyarakat ingin cepat-cepat membelanjakan uang tersebut. Perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja (misalnya ditimbulkan oleh adanya perang) yang dibelanjai/ditutup dengan mencetak uang

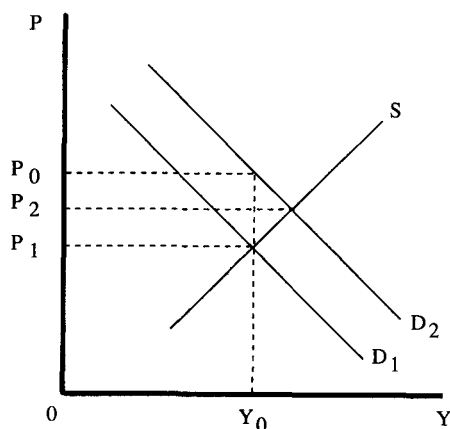
b. Menurut Penyebab Inflasi

Ada dua macam penyebab inflasi, yaitu kenaikan harga karena dorongan sisi permintaan dan kenaikan harga karena dorongan sisi penawaran.

Demand-pull Inflation Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*agregate demand*), masyarakat terlalu tinggi sedangkan produksi telah berada pada keadaan

¹Lihat Bodiono Ekonomi Makro, Seri Sinopsis Pengantar Ekonomi No. 2, BPFE Yogyakarta.

kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh sehingga tidak mungkin meningkatkan produksi lagi. Dalam keadaan hampir kesempatan kerja penuh, kenaikan permintaan total disamping menaikkan harga dapat juga menaikkan hasil produksi (output). Apabila kesempatan kerja penuh (full-employment) telah tercapai; penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja (sering disebut dengan inflasi murni). Perhatikan gambar berikut.



Gambar 6.1 Demand Pull Inflation

Adanya tambahan permintaan akan menggeser kurva permintaan agregat ke kanan. Keseimbangan baru terjadi pada tingkat harga yang lebih tinggi. Apabila produksi pada tingkat kesempatan kerja penuh adalah Y_0 , maka tambahan permintaan hanya akan diikuti oleh naiknya harga.

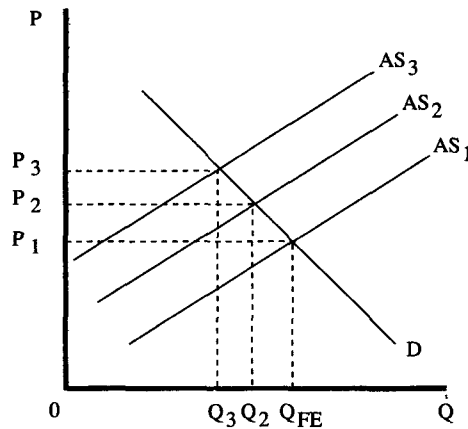
Cost-push Inflation Inflasi yang kedua ini timbul karena naiknya biaya produksi. Naiknya harga-harga faktor produksi akan mengakibatkan kurva biaya produksi bergeser ke atas. Dengan kata lain diperlukan biaya per unit yang lebih tinggi untuk produksi. Secara grafis, keadaan ini dilukiskan oleh pergeseran kurva penawaran agregat ke kiri atas. Pada tingkat harga sesuai dengan keseimbangan yang lama, maka lebih sedikit jumlah barang yang ditawarkan. Keseimbangan yang baru dicapai pada tingkat harga yang lebih tinggi diikuti dengan penurunan kuantitas yang terjual. Dengan demikian inflasi yang dibarengi dengan resesi. Bagaimana hal ini dapat terjadi?.

Sumber-sumber kenaikan biaya produksi bisa berasal dari banyak hal, misalnya:

- Perjuangan serikat buruh yang berhasil untuk menuntut kenaikan upah dan diterapkannya peraturan tingkat upah minimum.
- Apabila faktor produksi diperoleh dari perusahaan yang mempraktekkan sebagai penunggal (*monopolist*) maka harga akan lebih tinggi dibandingkan harga di pasar persaingan sempurna.

- c. Kenaikan harga bahan baku industri. Salah satu contoh yang tak asing lagi adalah krisis minyak yang terjadi pada tahun 1972 - 1973 yang mengakibatkan terjadinya kenaikan harga minyak. Kenaikan tarif listrik dan kenaikan harga semen telah mendorong biaya produksi naik, akibatnya timbul stagflasi, yakni inflasi yang disertai dengan stagnasi. Kenaikan biaya produksi pada gilirannya akan menaikkan harga dan turunnya produksi. Kalau proses ini berjalan terus maka timbullah cost push inflation.

Keadaan inflasi akibat dorongan biaya dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 6.2 Cost-push Inflation

Bermula pada harga P_1 dan Q_{FE} . Kenaikan biaya produksi (disebabkan baik karena berhasilnya tuntutan kenaikan upah oleh serikat buruh ataupun kenaikan harga bahan baku untuk industri) akan menggeser kurva penawaran total dari AS_1 menjadi AS_2 . Konsekuensinya harga naik menjadi P_2 dan produksi turun menjadi Q_2 . Kenaikan biaya produksi yang berkelanjutan menggeser kurva AS menjadi AS_3 , harga naik dan produksi turun menjadi Q_3 .

Proses ini akan berhenti apabila AS tidak lagi bergeser ke atas. Proses kenaikan harga ini (yang sering juga dibarengi dengan turunnya produksi) disebut dengan cost-push inflation.

c. Menurut Asalnya

Menurut asalnya, inflasi dapat dikategorikan sebagai inflasi domestik (*domestic inflation*) dan inflasi dari luar negeri (*imported inflation*). Inflasi dikatakan merupakan inflasi domestik apabila sumber-sumber penyebab inflasi, baik sisi permintaan maupun sisi penawaran, berasal dari dalam negeri. Sumber-sumber dari dalam negeri, seperti telah disebutkan di atas, misalnya kenaikan gaji pegawai, kenaikan tarif listrik, kenaikan harga bahan bakar dan kenaikan harga semen.

Dalam perekonomian terbuka seperti perekonomian Indonesia, banyak barang-barang produksi luar negeri yang diimpor. Sumber penyebab inflasi dari luar negeri adalah kenaikan harga produk-produk yang diimpor ini. Apabila produk yang diimpor merupakan bahan baku (seperti mesin, alat elektronik, suku cadang) produk yang dihasilkan di dalam negeri, maka kenaikan harga produk impor akan diikuti oleh kenaikan harga produk di dalam negeri yang menggunakan bahan baku impor tersebut.

3. EFEK INFLASI

Efek Terhadap Pendapatan (*Equity Effect*).

Secara umum, inflasi akan mengurangi daya beli seseorang. Dengan adanya inflasi nilai riil dari uang yang dipegang akan berkurang. Seseorang yang memperoleh pendapatan tetap Rp 500.000 per bulan sedang laju inflasi sebesar 12% setahun (atau 1 persen sebulan), akan menderita kerugian penurunan pendapatan riil sebesar laju inflasi tersebut, yakni Rp 5000,00 per bulan.

Kekayaan yang berupa tabungan atau deposito juga berkurang secara riil karena inflasi. Misalnya, tingkat bunga yang diperoleh dari tabungan adalah 15 persen per tahun dan tingkat inflasi yang terjadi adalah 10 persen per tahun, maka tingkat bunga secara riil yang diterima hanyalah sebesar 5-10, yaitu 5 persen per tahun. Maksudnya, apabila penabung mengambil seluruh tabungannya pada akhir tahun, secara nominal uangnya naik sebesar 15 persen, namun karena inflasi yang terjadi 10 persen (harga-harga naik 10 persen), kenaikan daya beli dari uangnya sekarang hanya 5 persen.

Keadaan tersebut mendorong orang untuk berpikir dua kali apabila akan menabung, pertama berapa tingkat bunganya dan kedua berapa kira-kira tingkat inflasi setahun yang akan datang. Tentu saja ia akan memilih bentuk tabungan yang memberikan tingkat bunga lebih dari tingkat inflasi supaya daya beli dari tabungannya tidak menurun.

Serikat buruh atau seseorang yang akan menandatangani kontrak kerja (dus tingkat gajinya tetap pada beberapa tahun yang akan datang) perlu melakukan peramalan (prediksi) berapa tingkat inflasi yang akan datang. Hal ini dilakukan untuk memperkirakan berapa sebenarnya gaji yang akan diterima secara riil.

Efek Terhadap Efisiensi (*Efficiency Effects*)

Inflasi dapat pula mengubah pola alokasi faktor-faktor produksi. Perubahan harga faktor produksi akan mendorong kenaikan permintaan akan berbagai macam faktor produksi pengganti (substitusinya) kemudian dapat mendorong terjadinya perubahan dalam produksi beberapa barang tertentu. Dengan adanya inflasi permintaan akan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang lain, yang kemudian mendorong kenaikan produksi barang tersebut. Kenaikan produksi barang ini pada gilirannya akan merubah pola alokasi faktor produksi yang sudah ada. Tentu saja realokasi ini dilakukan apabila secara teknis bisa dilakukan.

Memang tidak ada jaminan bahwa alokasi faktor produksi itu lebih efisien dalam keadaan tidak ada inflasi. Namun, kebanyakan ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi dapat mengakibatkan alokasi faktor produksi menjadi tidak efisien (paling tidak dalam jangka pendek). Hal ini karena perubahan teknis produksi akibat perubahan harga kadang-kadang hanya bisa dilakukan dalam jangka panjang.

Efek Terhadap Output

Inflasi mungkin dapat menyebabkan terjadinya kenaikan produksi. Alasannya dalam keadaan inflasi biasanya kenaikan harga barang mendahului kenaikan upah sehingga keuntungan pengusaha naik. Kita tahu bahwa apabila kontrak kerja sudah ditandatangani maka gaji yang akan diterima akan tertentu. Nah selama periode kontrak yang lama belum berakhir, adanya inflasi yang mendorong kenaikan harga produk menaikkan keuntungan pengusaha. Kenaikan keuntungan ini akan mendorong kenaikan produksi.

Namun apabila laju inflasi itu cukup tinggi (hyper inflation) dapat mempunyai akibat sebaliknya, yakni penurunan output. Hal ini karena dengan adanya inflasi yang tinggi daya beli masyarakat akan turun sehingga kuantitas barang yang dibeli juga menurun. Selain itu, dalam keadaan inflasi yang tinggi, nilai uang riil turun dengan drastis, masyarakat cenderung tidak menyukai uang kas, transaksi mengarah ke barter, yang biasanya diikuti dengan turunnya produksi barang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan langsung antara inflasi dengan output. Inflasi bisa dibarengi dengan kenaikan output, tetapi bisa juga dibarengi dengan penurunan output.

Efek terhadap distribusi

Inflasi yang disebabkan oleh naiknya permintaan melebihi penawaran akan menyebabkan redistribusi produk, dari mereka yang lemah daya belinya kepada yang kuat. Apabila harga-harga naik, maka daya beli masyarakat akan turun. Meskipun demikian, ada sekelompok masyarakat yang mampu menaikkan daya belinya melalui kredit perbankan, kenaikan penghasilan, maupun pencetakan uang baru (khusus bagi pemerintah). Kelompok masyarakat yang memiliki penghasilan tetap (seperti pegawai negeri dan pensiunan) dan mereka yang harga jual produknya distabilkan pemerintah (seperti petani padi) daya belinya tidak mampu mengikuti kenaikan harga. Nah, dengan adanya inflasi kelompok lemah ini terpaksa tidak mampu membeli produk-produk yang mereka butuhkan dan mereka yang kuat akan membeli sisa lebih produk-produk ini

4. TEORI INFLASI

Dari uraian di atas kita telah memberikan definisi "inflasi" sebagai semata-mata suatu gejala ekonomi, yaitu sebagai kecenderungan harga-harga untuk menaik. Inflasi yang terjadi di Indonesia pada masa pergolakan sekitar tahun 1965, inflasi di negara-negara Amerika Latin sekarang ini, tidak bisa dipandang semata-mata hanya sebagai penyakit ekonomi yang dapat diselesaikan dengan terapi ekonomi. Keputusan politis dan latar belakang sosiologi masyarakat juga berpengaruh terhadap inflasi. Apabila kita tinjau lebih

mendalam, sebenarnya inflasi bukan fenomena ekonomi saja. Dengan demikian terapi ekonomi kadang-kadang tidak mampu menuntaskan masalah inflasi.

Masalah hiperinflasi di Indonesia tahun 1965 memang terutama disebabkan karena pemerintah mencetak uang yang banyak untuk membiayai anggaran belanjanya. Ekonom pada masa itu bukannya tidak tahu akibat pencetakan uang banyak demikian, namun dorongan politik dan kehancuran ekonomi akibat pergolakan di dalam negeri mengakibatkan inflasi yang tidak terhindarkan. Kelangkaan barang konsumsi akibat berhentinya proses produksi akibat perang yang diikuti dengan naiknya permintaan akibat pencetakan uang baru mendorong naiknya harga-harga sampai tidak terkendali. Dengan demikian keputusan politik untuk membuka penanaman modal asing, dan pembangunan prasarana secara perlahan telah berhasil mengendalikan inflasi pada Repelita I.

Secara garis besar ada 3 kelompok teori mengenai inflasi, masing-masing menyoroti aspek-aspek tertentu dari proses inflasi dan masing-masing *bukan* teori inflasi yang lengkap yang mencakup semua aspek penting dari proses kenaikan harga ini². Ketiga teori kuantitas, teori Keynes dan teori strukturalis. Masing-masing akan kita bahas berikut ini.

Teori Kuantitas adalah teori yang paling tua mengenai inflasi. Teori ini memang berdasarkan identitas (kesamaan) antara nilai uang yang dibelanjakan (MV) dengan nilai barang yang ditransaksikan (PT). Teori ini menyoroti peranan (a) jumlah uang yang beredar, dan (b) psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectations*) dalam proses inflasi. Inti dari teori ini adalah sebagai berikut :

- (a) Inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan volume uang yang beredar (apakah berupa penambahan uang kartal atau penambahan uang giral tidak menjadi soal). Kenaikan jumlah uang beredar tanpa diiringi oleh naiknya pasokan (*supply*) barang-barang akan mendorong harga-harga naik. Dengan demikian picu pendorong inflasi menurut teori ini adalah naiknya jumlah uang beredar, bukan kelangkaan produk. Tanpa ada kenaikan jumlah uang yang beredar, kejadian seperti, misalnya, kegagalan panen, hanya akan menaikkan harga-harga untuk sementara waktu saja. Bila jumlah uang tidak ditambah, inflasi akan berhenti dengan sendirinya, apapun sebab musabab awal dari kenaikan harga tersebut.
- (b) Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang yang beredar *dan oleh* psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga di masa mendatang. Ada 3 kemungkinan keadaan.

Keadaan yang pertama adalah bila masyarakat tidak (atau belum) mengharapkan harga-harga untuk naik pada bulan-bulan mendatang. Dalam hal ini, sebagian besar dari penambahan jumlah uang yang beredar akan diterima oleh masyarakat untuk melakukan dekomposisi dari portfolionya, misalnya menambah kas, tabungan, saham, obligasi dan lain-lain. Ini berarti bahwa sebagian besar dari kenaikan jumlah uang tersebut *tidak dibelanjakan* untuk pembe-

²Diambil dari Boediono, *Ekonomi Makro, seri sinopsis pengantar ekonomi* no. 2, BPFE Yogyakarta hal. 160-169.

lian barang. Selanjutnya, ini berarti bahwa tidak akan ada kenaikan permintaan yang berarti akan barang-barang, jadi tidak ada kenaikan harga barang-barang (atau harga-harga mungkin naik sedikit sekali).

Keadaan yang kedua adalah keadaan masyarakat (atas dasar pengalaman di bulan-bulan sebelumnya) mulai sadar bahwa ada inflasi. Orang-orang mulai mengharapkan kenaikan harga. Penambahan jumlah uang yang beredar tidak lagi diterima oleh masyarakat untuk dekomposisi portfolio seperti pemilikan surat berharga dan kas, namun untuk membeli barang. Hal ini karena adanya inflasi daya beli kas mereka akan berkurang demikian pula hasil riil surat berharga (*real rate of return*) akan menurun. Untuk menghindari kerugian tersebut, orang beralih memperbesar pos barang dalam portfolionya. Dari segi masyarakat secara keseluruhan hal ini berarti adanya kenaikan permintaan akan barang-barang. Akibat selanjutnya adalah naiknya harga barang-barang tersebut.

Apabila inflasi tidak dikendalikan, pengalaman masyarakat tersebut semakin lama semakin mengurangi kepercayaan mereka akan mata uang mereka. Mereka semakin enggan memegang uang dan ingin cepat-cepat membelanjakan uangnya. Keadaan seperti ini biasanya dijumpai pada waktu inflasi sudah berjalan cukup lama, dan orang-orang mempunyai cukup waktu untuk menyesuaikan sikapnya terhadap situasi yang baru. Kondisi seperti ini justru mendorong inflasi menjadi semakin meningkat.

Keadaan yang ketiga terjadi pada tahap inflasi yang lebih parah yaitu tahap hiperinflasi. Dalam keadaan ini orang-orang sudah kehilangan kepercayaannya terhadap nilai mata uang. Orang semakin enggan memegang uang. Kondisi ini akan semakin buruk karena melihat pengalaman masa lalu orang kemudian justru berharap harga-harga di masa depan semakin tinggi (inflasi semakin tinggi). Dengan demikian pengaruh psikologis pengalaman inflasi di masa lalu mempengaruhi harapannya akan adanya inflasi di masa depan.

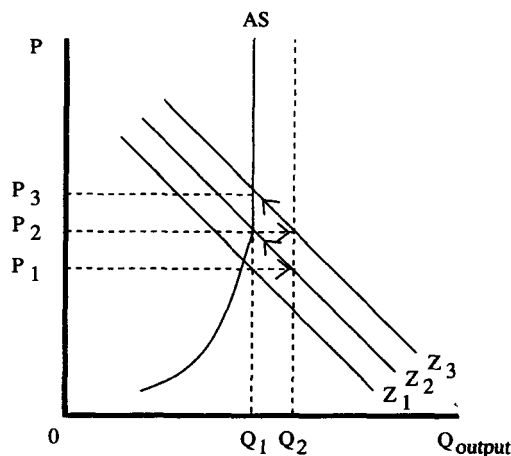
Teori Keynes mengenai inflasi didasarkan atas teori makronya. Menurut teori ini, inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Perekonomian dianggap sudah mencapai tingkat kesempatan kerja penuh (*full employment*). Ini berarti bahwa pasokan produk sudah tidak dapat dinaikkan lagi.

Proses inflasi dilukiskan sebagai proses perebutan bagian rezeki di antara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar daripada produk yang bisa disediakan oleh masyarakat. Proses perebutan ini akhirnya diterjemahkan menjadi keadaan di mana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (timbulnya apa yang disebut dengan *inflationary gap*).

Inflationary gap ini timbul karena golongan-golongan masyarakat tersebut berhasil menterjemahkan aspirasi mereka menjadi permintaan yang efektif akan barang-barang. Dengan lain perkataan, mereka berhasil memperoleh dana untuk mengubah aspirasinya menjadi rencana pembelian barang-barang yang didukung dengan dana. Golongan masyarakat seperti ini mungkin adalah pemerintah sendiri, yang berusaha memperoleh bagian yang lebih besar dari output masyarakat dengan jalan menjalankan defisit dalam anggaran belanjanya yang dibiayai dengan mencetak uang baru. Golongan tersebut mungkin juga pengusaha-pengusaha swasta yang menginginkan untuk melakukan investasi-

investasi baru dan memperoleh dana pembiayaannya dari kredit dari bank. Golongan tersebut bisa pula berupa serikat buruh yang berusaha memperoleh kenaikan gaji bagi anggota-anggotanya *melebihi kenaikan produktivitas buruh*. Bila jumlah dari permintaan-permintaan efektif dari semua golongan masyarakat tersebut, pada harga-harga yang berlaku, melebihi jumlah maksimum dari barang-barang yang bisa dihasilkan oleh masyarakat, maka inflationary-gap timbul. Karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia, maka harga-harga akan naik. Adanya kenaikan harga-harga berarti bahwa sebagian dari rencana-rencana pembelian barang dari golongan-golongan tersebut tidak bisa terpenuhi.

Pada periode selanjutnya golongan-golongan tersebut akan berusaha untuk memperoleh dana yang lebih besar lagi (dari pencetakan uang baru atau kredit dari bank yang lebih besar atau dari kenaikan gaji yang lebih besar). Tentunya tidak semua golongan tersebut berhasil memperoleh tambahan dana yang diinginkan. Golongan yang bisa memperoleh dana yang lebih banyak bisa memperoleh bagian dari output yang lebih banyak. Mereka yang tidak bisa memperoleh dana akan mendapat bagian output yang lebih kecil. Yang termasuk golongan yang "kalah" dalam proses perebutan ini adalah golongan-golongan yang berpenghasilan tetap atau yang penghasilannya tidak naik secepat laju inflasi (golongan-golongan ini antara lain termasuk para pensiunan, pegawai negeri, para petani yang harus menjual hasilnya pada harga yang dikenakan stabilisasi harga seperti petani padi, para karyawan perusahaan yang tidak mempunyai serikat buruh atau yang tidak mempunyai saluran yang efektif untuk memperjuangkan perbaikan nasib mereka). Proses inflasi akan terus berlangsung selama jumlah permintaan efektif dari semua golongan masyarakat melebihi jumlah output yang bisa dihasilkan masyarakat. Inflasi akan berhenti bila permintaan efektif total tidak melebihi, pada harga-harga yang berlaku, jumlah output yang tersedia.



Gambar 6.3

Pada gambar 6.3 di atas terlihat keseimbangan bermula pada titik P_1 dan Q_1 . Apabila semua golongan masyarakat bisa memperoleh dana yang cukup untuk membiayai, pada harga yang berlaku, rencana-rencana pembelian mereka, misalnya, pemerintah memperbesar pengeluarannya dengan jalan mencetak uang baru, kurva permintaan efektif bergeser dari Z_1 ke Z_2 . Inflationary gap sebesar $Q_1 Q_2$ timbul dan harga naik dari P_1 ke P_2 . Kenaikan harga ini mengakibatkan rencana-rencana pembelian golongan masyarakat (termasuk pemerintah sendiri) tidak terpenuhi. Karena jumlah barang-barang yang tersedia tidak bisa lebih besar lagi daripada OQ_1 , maka yang terjadi hanyalah realokasi barang-barang yang tersedia dari golongan-golongan lain dalam masyarakat kepada sektor pemerintah.

Seandainya pada periode berikutnya golongan-golongan masyarakat lain tersebut bisa memperoleh dana untuk membiayai rencana-rencana pembelannya yang lama dengan harga-harga baru yang lebih tinggi, dan pemerintah tetap pula berusaha memperoleh jumlah barang-barang seperti yang direncanakan pada periode sebelumnya dengan harga-harga baru yang lebih tinggi (dan di sini perlu dicetak lagi uang baru), maka inflationary gap sebesar $Q_1 Q_2$ akan timbul lagi. Harga akan naik lagi dari P_2 ke P_3 .

Kalau setiap golongan masyarakat tetap berusaha memperoleh jumlah barang-barang yang sama dan mereka berhasil memperoleh dana untuk membiayai rencana-rencana tersebut pada tingkat harga yang berlaku, maka inflationary gap akan tetap timbul pada periode-periode selanjutnya. Dalam hal ini harga-harga akan terus menerus menaik. Inflasi akan berhenti hanya bila salah satu golongan masyarakat tidak lagi (atau tidak bisa lagi) memperoleh dana untuk membiayai rencana pembelian barang-barang pada harga yang berlaku, sehingga permintaan efektif masyarakat secara keseluruhan tidak lagi melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (inflationary gap hilang).

Karena total produk yang tersedia adalah OQ_1 , maka posisi keseimbangan terakhir adalah Q_1 pada harga tertinggi sampai proses perebutan selesai. Karena tidak semua pihak mampu bersaing dalam perebutan tersebut dan total produk tidak bertambah, maka yang terjadi adalah redistribusi produk. Mereka yang kuat akan memperoleh produk yang banyak dan yang lemah menerima sedikit.

Teori Strukturalis Teori ini lebih menekankan penyebab inflasi berasal dari struktur perekonomian yang tidak mampu mengantisipasi secara cepat (tidak cukup fleksibel atau tegar) atas perkembangan perekonomian yang ada. Mengingat bahwa struktur perekonomian suatu negara bersifat kompleks dan hanya dapat berubah dalam jangka panjang, maka teori inflasi ini lebih menekankan aspek jangka panjang dari inflasi. Kebanyakan analisis strukturalis ini mencerminkan kasus inflasi di negara-negara sedang berkembang. Ada dua macam ketegaran yang menjadi fokus penyebab inflasi, yaitu ketegaran penerimaan ekspor yang tidak mampu mengikuti pertumbuhan sektor lain dan ketegaran produksi bahan makanan.

Ketegaran pertama terjadi karena ekspor negara-negara berkembang biasanya terdiri atas produk-produk hasil pertanian dan barang-barang hasil alam (sebagai bahan baku sektor industri). Harga dari produk-produk ini biasanya tidak berkembang secepat harga produk-produk industri. Dengan demikian, daya tukar (*terms of trade*) dari produk-produk ini

semakin lemah. Akibat selanjutnya, penghasilan ekspor negara-negara berkembang semakin menurun relatif terhadap impor (akan barang-barang industri).

Karena proses produksinya sangat tergantung pada alam, penawaran (*supply*) dari produk-produk ekspor di atas tidak elastis terhadap kenaikan harga. Kelambanan di sisi ekspor dan dorongan untuk impor yang besar (misalnya untuk mendorong pertumbuhan industri di dalam negeri diperlukan impor barang-barang kapital) memperburuk neraca pembayaran nasional negara berkembang.

Pilihan yang ditempuh oleh negara berkembang biasanya berupa strategi untuk memproduksi sendiri barang-barang yang semula diimpor (*import substitution strategy*). Mereka berpendapat bahwa produk-produk industri ini sudah memiliki pasar di dalam negeri dan mereka memiliki bahan bakunya. Namun karena mereka belum memiliki teknologi produksi, maka biaya produksi menjadi tinggi. Biaya tinggi inilah yang mendorong inflasi.

Di sisi lain belum matangnya teknologi yang mereka miliki mengakibatkan kualitas produk lebih rendah dari produk impor. Nah, setelah produksi melebihi daya serap pasar di dalam negeri orientasi impor terhambat oleh kualitas dan harga yang tidak mampu bersaing dengan produk luar negeri. Kadang-kadang, untuk mendorong ekspor diberikan subsidi ekspor dan diikuti dengan menaikkan harga produk di dalam negeri (*dumping*). Selanjutnya inflasi menjadi semakin meluas.

Ketegaran kedua berkaitan dengan tingginya pertumbuhan penduduk dan meningkatnya pendapatan (dus peningkatan permintaan akan bahan pangan) yang tidak diikuti oleh naiknya produksi bahan makanan. Seperti telah dimaklumi bahwa produksi bahan makanan sangat tergantung alam. Apabila usaha meningkatkan produksi pangan, baik melalui intensifikasi maupun ekstensifikasi pertanian, tidak berhasil maka harga bahan pangan akan semakin naik. Apabila gaji di sektor industri cukup fleksibel maka pekerja akan menuntut kenaikan gaji akibat biaya hidup semakin mahal. Ini berarti bahwa ongkos produksi akan naik yang selanjutnya mengakibatkan timbulnya inflasi.

Kedua ketegaran di atas merupakan gejala jangka panjang. Reorientasi industri dan perbaikan produksi sektor pertanian merupakan usaha yang hanya dapat dilakukan dalam jangka panjang. Dengan demikian penyakit inflasi yang bersumber dari struktur perekonomian seperti ini hanya dapat diobati dalam jangka panjang.

Penyakit inflasi yang ada dalam suatu perekonomian biasanya bersifat kompleks. Kadang-kadang sulit diidentifikasi teori mana yang cocok dengan fenomena inflasi suatu perekonomian. Demikian pula sulit menentukan kebijakan tertentu cocok untuk mengobati inflasi pada suatu perekonomian. Paling tidak, dari teori dan latar belakang perekonomian makro kita dapat mengidentifikasi faktor-faktor dominan penyebab inflasi suatu perekonomian sehingga dapat "meramu" macam kebijakan yang sesuai.

5. CARA MENANGGULANGI INFLASI

Dari berbagai teori di atas, maka dapat disimak bahwa ada beberapa penyebab terjadinya inflasi. Kebijakan menanggulangi inflasi yang akan dibahas disini berkaitan erat dengan

berbagai pendapat mengenai teori inflasi di atas. Dengan demikian diharapkan "obat" yang diberikan untuk menyembuhkan penyakit inflasi merupakan obat yang tepat.

Dengan menggunakan persamaan Irving Fisher $MV = PT$, dapat dijelaskan bahwa inflasi timbul karena MV naik lebih cepat daripada T , sehingga P naik. Oleh karena itu untuk mencegah terjadinya inflasi maka fokus perhatian harus ditujukan pada ketiga variabel ini. Cara mengatur variabel M , V dan T tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan kebijaksanaan moneter, fiskal atau kebijaksanaan yang menyangkut kenaikan produksi

Kebijaksanaan Moneter

Sasaran kebijaksanaan moneter dicapai melalui pengaturan jumlah uang beredar (M), yang terdiri atas kas dan giro. Dalam kaitannya dengan terciptanya kas, faktor pemerintah lebih banyak sebagai penyebab utama. Kebijakan pemerintah untuk membiayai belanja pemerintah dengan utang kepada bank sentral dan pemberian kredit likuiditas merupakan pemacu naiknya kas. Dalam kaitannya dengan giro, hal ini merupakan interaksi antara pemerintah, masyarakat dan dunia perbankan. Uang giral dapat terjadi melalui dua cara, pertama apabila seseorang memasukkan uang kas ke bank dalam bentuk giro. Kedua, apabila seseorang memperoleh pinjaman dari bank tidak diterima kas tetapi dalam bentuk giro. Deposito yang timbul dengan cara kedua sifatnya lebih inflatoir daripada cara pertama. Sebab cara pertama hanyalah pengalihan bentuk saja dari uang kas ke uang giral, sedang cara kedua memungkinkan bank memberikan kredit lebih banyak (yang pada akhirnya meningkatkan JUB).

Bank sentral dapat mengatur uang giral ini melalui penetapan cadangan minimum. Untuk menekan laju inflasi cadangan minimum ini dinaikkan sehingga jumlah uang menjadi lebih kecil. Disamping cara ini, bank sentral dapat menggunakan apa yang disebut dengan tingkat diskonto (discount rate). Discount rate adalah tingkat diskonto untuk pinjaman yang diberikan oleh bank sentral pada bank umum. Pinjaman ini biasanya berujud tambahan cadangan bank umum yang ada pada bank sentral. Discount rate ini bagi bank umum merupakan biaya untuk pinjaman yang diberikan oleh bank sentral. Apabila tingkat diskonto dinaikkan (oleh bank sentral) maka gairah bank umum untuk meminjam makin kecil sehingga cadangan yang ada pada bank sentral juga mengecil. Akibatnya, kemampuan bank umum memberikan pinjaman pada masyarakat makin kecil sehingga jumlah uang beredar turun dan inflasi dapat dicegah.

Berbagai kebijakan moneter yang lain yang berpengaruh terhadap M dapat dilihat dalam bab 5. Selanjutnya fokus kebijakan moneter dapat ditujukan pada peningkatan nilai V , kecepatan perputaran uang. Kecepatan peredaran uang ini menyangkut kebiasaan masyarakat dalam melakukan transaksi sehingga biasanya berubah secara lambat. Meskipun demikian pemerintah dapat memacunya dengan memperkenalkan alat-alat pembayaran yang baru, seperti kartu kredit dan teller machine, serta mendorong bank-bank untuk membuka cabang di berbagai tempat. Dengan berbagai fasilitas ini akan memudahkan masyarakat untuk melakukan transaksi. Berbagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai V adalah (lihat skripsi Jaka).

Kebijaksanaan Fiskal

Kebijaksanaan fiskal menyangkut pengaturan tentang pengeluaran pemerintah serta perpajakan yang secara langsung dapat mempengaruhi permintaan total dan dengan demikian akan mempengaruhi harga. Kebijakan fiskal yang berkaitan dengan bagaimana pemerintah membiayai pengeluarannya merupakan salah satu kunci pengendali inflasi. Untuk membiayai pengeluarannya, pemerintah bisa menarik pajak atau menjual obligasi di dalam negeri. Kedua cara ini, pada prinsipnya mengalihkan uang beredar yang ada di masyarakat kepada pemerintah. Dengan demikian kenaikan pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan penjualan obligasi di dalam negeri dan peningkatan pajak, kecil pengaruhnya terhadap inflasi.

Kebijaksanaan Yang Berkaitan Dengan Output

Kenaikan output dapat memperkecil laju inflasi. Ingat, bahwa salah satu faktor penyebab inflasi adalah naiknya biaya produksi (*cost-push inflation*). Selain biaya bahan yang secara langsung ikut dalam proses produksi kita juga mengenal biaya yang tidak langsung seperti biaya transportasi, biaya perijinan, ketersediaan sarana dan prasarana. Nah, kebijakan sisi penawaran output dapat difokuskan untuk mengurangi biaya-biaya tidak langsung ini. Penurunan biaya bisa dilakukan melalui kebijaksanaan penurunan bea masuk, kelancaran administrasi impor sehingga impor barang cenderung meningkat dengan biaya yang murah, kelancaran transportasi, perbaikan jalan dan jembatan, penyediaan listrik dan fasilitas telepon, penyediaan fasilitas balai latihan kerja (sehingga tenaga kerja yang masuk pasar kerja sudah siap pakai sehingga mengurangi beban biaya training bagi perusahaan).

Berbagai kebijakan sisi penawaran ini diharapkan dapat meningkatkan output tanpa harus meningkatkan biaya produksi per unit output. Dengan kata lain, kurva penawaran agregat dapat digeser ke kanan, sehingga dengan harga keseimbangan yang sama, lebih banyak output yang terjual atau dengan tingkat output terjual yang sama, harga yang terjadi lebih rendah.

Kebijaksanaan Penentuan Harga

Pemerintah dalam hal ini secara langsung terjun melakukan operasi pasar untuk mengendalikan harga. Di Indonesia kita mengenal kebijakan harga dasar padi, berbagai subsidi terhadap harga produk (pupuk, minyak dan bahan bakar), penentuan harga semen dan sebagainya. Berbagai intervensi pemerintah ke pasar tersebut dilakukan supaya terdapat kestabilan harga. Di samping itu, informasi mengenai harga 9 bahan pokok juga disiarkan melalui radio. Informasi ini dapat berpengaruh terhadap harga yang terjadi di berbagai pasar dan mengurangi spekulasi harga.

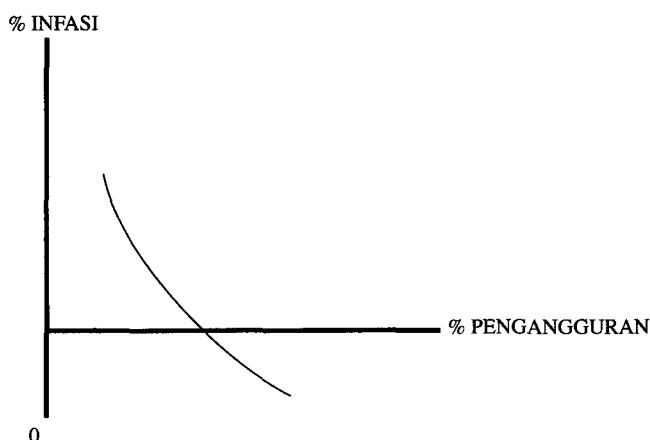
Kebijakan Umum

Kebijakan umum ini dimaksudkan untuk secara perlahan memperbaiki struktur perekonomian yang tidak (kurang) fleksibel menghadapi perkembangan perekonomian yang ada. Kebijakan ini mungkin dapat berakibat langsung terhadap menurunnya inflasi mungkin juga bersifat tidak langsung. Berbagai kebijakan umum dapat dikemukakan

misalnya kebijakan investasi untuk perbaikan prasarana, perbaikan di bidang perijinan, perpajakan, pasar modal, efisiensi birokrasi, perbankan, pertanian, dan sebagainya yang pada prinsipnya meningkatkan efisiensi (mengurangi biaya tinggi) dan produktivitas nasional.

6. INFLASI DAN PENGANGGURAN

Kurva Phillips adalah kurva yang menunjukkan hubungan antara inflasi dan pengangguran. Pada gambar berikut terlihat bahwa semakin tinggi tingkat pengangguran maka semakin rendah tingkat inflasi. Kurva ini merupakan hasil studi empiris yang menghubungkan perilaku upah dan inflasi dengan tingkat pengangguran di Inggris 1861-1957³.



Gambar 6.4

Kurva ini mengisyaratkan bahwa tingkat pengangguran yang rendah hanya bisa dicapai dengan merelakan inflasi yang tinggi, sebaliknya inflasi yang rendah dapat dicapai namun korbannya adalah pengangguran yang meningkat. Dengan kata lain kurva ini menunjukkan adanya trade-off antara inflasi dan pengangguran.

Sebenarnya hubungan antara inflasi dan pengangguran tidak sesederhana ini. Banyak kasus menunjukkan bahwa terdapat laju inflasi yang tinggi namun dibarengi dengan tingkat pengangguran yang juga tinggi. Apabila dilihat dalam jangka pendek, hubungan negatif antara inflasi dan pengangguran di atas mungkin bisa terjadi. Namun demikian tingkat pengangguran dalam jangka panjang ternyata sama sekali tidak ada kaitannya dengan tingkat inflasi jangka panjang.

³Lihat Dornbusch, Rudiger dan Stanley Fischer (1987), *Macroeconomics*, McGraw-Hill International Editions, Second Printing

Gambaran seperti seperti kurva Phillips di atas memiliki implikasi penting bagi kebijakan stabilisasi. Kebijakan stabilisasi, yang biasanya merupakan kebijakan jangka pendek, tidak bisa dibarengi dengan penurunan tingkat pengangguran. Hal ini sesuai dengan kurva Phillips yang pendek.

7. PERKEMBANGAN INFLASI DI INDONESIA

Laju Inflasi yang terjadi di Indonesia seringkali berfluktuasi dari tahun ke tahun. Keadaan ini terutama diakibatkan dari terlalu pekanya perekonomian Indonesia terhadap pengaruh yang berasal dari dalam maupun luar negeri

Apabila ditengok sejarah perekonomian Indonesia sejak awal tahun 1960-an hingga tahun 1966 laju inflasi yang terjadi rata-rata tinggi, dan puncaknya terjadi pada tahun 1966 dimana inflasi mencapai 650%. Inflasi yang begitu tinggi sebagai akibat dari kebijaksanaan pengelolaan anggaran dan belanja pemerintah yang menjalankan politik anggaran belanja yang defisit, sedangkan kekurangan dari pendapatan selalu ditutup dengan mencetak uang baru.

Setelah pemerintahan orde baru, dengan berbagai kebijaksanaan yang diterapkan laju inflasi yang begitu tinggi dapat segera ditekan, bahkan pada awal tahun 1970-an laju inflasi kurang dari 10%. Tetapi inflasi yang relatif rendah ini tidak dapat bertahan lama. Pada tahun 1972 fluktuasi inflasi yang cukup tinggi muncul lagi yaitu mencapai 23,9 (diukur dengan Indeks Biaya Hidup di Jakarta) bahkan pada tahun 1974 mencapai angka 33,31% bila diukur dengan menggunakan indikator Indeks Biaya Hidup, 48% bila menggunakan Indeks Harga Perdagangan Besar dan 47,3% bila menggunakan GDP deflator.

Guna mengatasi laju inflasi yang demikian tinggi, pemerintah mengeluarkan kebijaksanaan anti inflasi dalam bentuk paket anti inflasi 1974 yang menyangkut segi pengelolaan permintaan dan penawaran. Di bidang pengelolaan permintaan dilakukan berbagai kebijaksanaan perkreditan dalam negeri, kebijaksanaan pemasukan modal, kebijaksanaan dana dan kebijaksanaan anggaran belanja. Sedangkan dari segi penawaran dilakukan program cadangan nasional, kebijaksanaan perdagangan dalam negeri dan program pengadaan pangan.

Akibat dari kebijaksanaan itu, laju inflasi tahunan turun cukup cepat pada beberapa tahun berikutnya. Pada tahun 1979 terjadi lagi fluktuasi inflasi yang cukup tinggi yaitu mencapai 21,77%. Keadaan ini sebagai akibat diadakannya kebijaksanaan moneter 15 Nopember 1978 berupa devaluasi mata uang rupiah terhadap dollar Amerika dari Rp 415 / 1 US\$ menjadi Rp 625 / 1 US\$. Sedangkan pada dasa warsa 80-an dapat dikatakan inflasi yang terjadi relatif stabil. Tercatat hanya 2 kali terjadi fluktuasi yang relatif tinggi yaitu pada tahun 1980 sebesar 15,97% dan pada tahun 1983 sebesar 12,66%. Gambaran laju inflasi yang terjadi di Indonesia dalam beberapa tahun dapat dilihat dalam tabel berikut.

Dalam kurun waktu pengamatan (1978-1991), sebenarnya banyak kebijakan-kebijakan yang diterapkan pemerintah yang sangat berpengaruh terhadap laju inflasi yang terjadi. Kebijakan-kebijakan yang cukup kuat dalam mempengaruhi inflasi yang terjadi antara

lain: adanya tiga kali devaluasi nilai rupiah terhadap US dollar, seringnya penyesuaian-penyesuaian harga BBM, dan juga adanya kenaikan gaji pegawai negeri.

Tabel 6.1. **Perkembangan Laju Inflasi Indonesia**

Tahun	Laju Inflasi (%)
1972	23,9
1973	24,64
1974	29,46
1975	18,19
1976	13,63
1977	10,28
1978	4,62
1979	21,77
1980	15,97
1981	6,89
1982	8,99
1983	12,66
1984	8,96
1985	4,32
1986	8,96
1987	8,61
1988	5,46
1989	5,51
1990	9,53
1991	9,52

Catatan : Sampai tahun 1978 menggunakan IHB di Jakarta, sedangkan tahun selanjutnya menggunakan Indeks Harga Konsumen dari beberapa kota.

Sumber : Statistik Indonesia-Indikator Ekonomi berbagai penerbitan.

Akhir-akhir ini inflasi memang menjadi primadona perhatian pemerintah. Hal ini berkaitan dengan penilaian Bank Dunia bahwa pemerintah Indonesia telah mampu mengelola perekonomian makronya sehingga tidak menghambat laju pertumbuhan ekonomi. Selain itu, pemerintah juga dinilai baik dalam mengelola hutang luar negerinya. Salah satu upaya pemerintah tersebut adalah mengendalikan inflasi untuk bertahan pada satu digit (kurang dari 1 persen) per tahun.

Bab VII Moneter Internasional

1. SISTEM KURS VALUTA ASING

Dalam perekonomian terbuka, seperti di Indonesia, perdagangan tidak saja melibatkan barang dan jasa produksi luar negeri namun juga menyangkut mata uang asing. Dalam bab ini akan dibahas beberapa hal yang berkaitan dengan mata uang asing sistem pembayaran internasional.

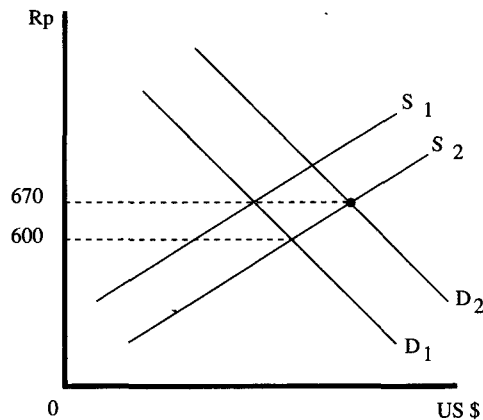
Apabila kita melihat sejarah sistem moneter internasional, pembabakan sejarah dapat dibagi dalam tiga babak (periode). Periode pertama, tahun 1880 sampai 1914, perekonomian internasional mempergunakan standar emas. Periode kedua, antara 1918 sampai 1940, merupakan masa transisi. Hal ini karena kekacauan perekonomian internasional akibat perang dunia I dan II. Pada periode ini, pembayaran internasional dilakukan dengan kerjasama-kerjasama dan perjanjian-perjanjian khusus antar negara. Periode ketiga, tahun 1945 sampai 1971, sistem moneter internasional mempergunakan sistem Bretton Woods. Dalam sistem ini kurs (daya tukar) mata uang asing dinyatakan dalam US dollar. Fluktuasi kurs relatif tetap, dan mekanismenya diatur oleh Badan Moneter Internasional (*International Monetary Fund, IMF*).

Sifat dari kurs valuta asing tergantung dari sifat pasar. Apabila transaksi jual-beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas di pasar, maka kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran. Apabila pemerintah menjalankan kebijaksanaan stabilisasi kurs, tetapi tidak dengan mempengaruhi transaksi swasta, maka kurs ini hanya akan berubah-ubah di dalam batas yang kecil, meskipun batas-batas ini dapat diubah dari waktu ke waktu (biasanya disebut dengan sistem kurs tetap) atau adjustable Pegged System.

Pemerintah juga dapat menguasai sepenuhnya transaksi valuta asing. Dalam hal ini kurs tidak lagi dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Sistem ini disebut *exchange control*. Di dalam sistem moneter standar emas kurs valuta asing relatif tetap atau hanya berubah-ubah dalam batas-batas yang ditentukan oleh ongkos angkut emas.

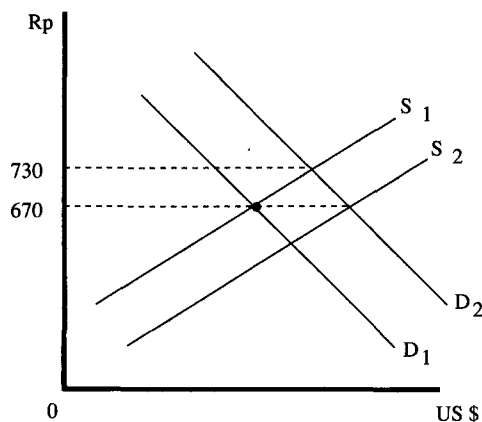
Kegiatan stabilisasi kurs dapat dijalankan dengan cara sebagai berikut : apabila tendensi kurs valuta asing akan turun maka pemerintah membeli valuta asing di pasar. Dengan tambahnya permintaan dari pemerintah maka tendensi kurs turun dapat dicegah.

Sebaliknya apabila tendensi kurs naik, maka pemerintah menjual valuta asing di pasar sehingga penawaran valuta asing bertambah dan kenaikan kurs dapat dicegah. Misalnya, pemerintah Indonesia menghendaki supaya kurs stabil pada tingkat US \$ 1 = Rp 670,00.



Gambar 7.1

Pada gambar 7.1, karena sesuatu sebab (misalnya, Kelangkaan minyak karena perang teluk) ekspor naik, sehingga penawaran valuta asing (US \$) bergeser ke kanan (dari S_1 ke S_2). Kalau permintaan tetap pada D_1 , kurs US \$ cenderung turun menjadi US \$ 1 = Rp 600,00. Untuk mencegah penurunan ini pemerintah membeli dollar di pasar bebas. Pembelian ini akan mengakibatkan permintaan naik, yang ditunjukkan dengan pergeseran kurva permintaan ke atas (dari D_1 ke D_2). Tindakan akan terus dilakukan sampai kurs kembali pada tingkat US \$ 1 = Rp 670,00.



Gambar 7.2

Pada gambar 7.2 karena kenaikan pendapatan atau inflasi di dalam negeri misalnya, impor akan naik. Kenaikan impor mengakibatkan permintaan valuta asing naik (ditunjukkan dengan pergeseran kurve permintaan ke atas (dari D_1 ke D_2)). Kalau penawarannya tetap, kurs akan naik menjadi US \$ 1 = Rp 730,00. Untuk menurunkan kembali pada tingkat semula, pemerintah menjual dollar di pasar. Penjualan ini akan terus dilakukan sampai kurva penawaran bergeser ke kanan dari S_1 ke S_2 .

Usaha untuk mencegah kenaikan kurs valuta asing ini bagi pemerintah lebih sukar, karena cadangan valuta asing yang dimiliki terbatas. Keterbatasan ini mungkin menyebabkan pemerintah tidak bisa sepenuhnya untuk mengembalikan kurs ke tingkat yang dikehendaki. Sedangkan usaha untuk mencegah penurunan kurs lebih mudah dijalankan, sebab pembelian valuta asing oleh pemerintah dilakukan dengan menggunakan cadangan mata uang sendiri. Besarnya cadangan mata uang sendiri ini di bawah kekuasaan/pengawasan pemerintah, bahkan kalau kekurangan pemerintah dapat mencetak uang.

2. STANDAR EMAS

Suatu negara yang mempergunakan standar emas sebenarnya dapat dikatakan tidak ada perjanjian khusus antar negara dalam kaitannya dengan sistem pembayaran internasional. Dalam kegiatan perdagangan internasional yang dipergunakan adalah aturan yang tidak tertulis (hukum pasar). Negara yang mempergunakan sistem standar emas menentukan sendiri mata uangnya dalam nilai emas tertentu, dan kemudian bank sentral diperbolehkan membeli atau menjual emas secara bebas sesuai dengan kurs yang telah ditetapkan. Demikian pula impor dan ekspor emas dibebaskan. Yang penting dari sistem ini adalah masyarakat harus yakin bahwa pemerintah akan mematuhi peraturan dan sistem yang telah ditetapkan. Dengan demikian, fluktuasi kurs harus ditekan seminimal mungkin dan perubahan "kurs" akibat adanya perdagangan internasional harus dikoreksi supaya kurs mata uang dalam negeri terhadap emas menjadi relatif tetap.

Secara umum, suatu negara dikatakan memakai standar emas apabila :

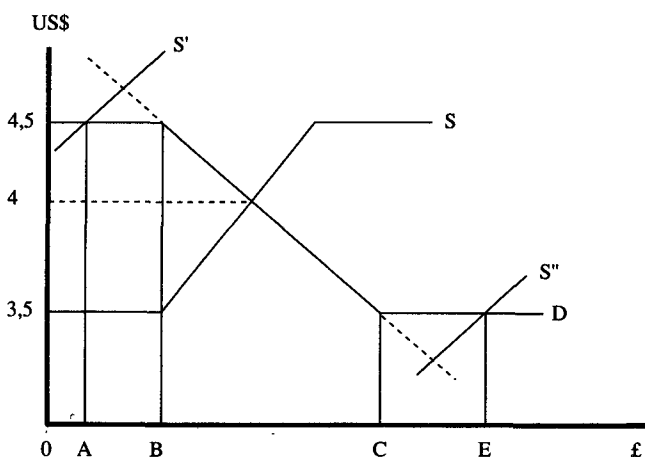
- (a) Nilai mata uangnya dijamin dengan nilai seberat emas tertentu.
- (b) Setiap orang boleh membuat serta melebur uang emas.
- (c) Pemerintah sanggup membeli atau menjual emas dalam jumlah yang tidak terbatas pada harga tertentu (yang sudah ditetapkan pemerintah)

Dalam sistem standar emas, kurs mata uang suatu negara terhadap negara lain ditentukan dengan dasar emas. Misalnya, Amerika menetapkan bahwa US \$ 4 = 0,5 gram emas dan Inggris menetapkan bahwa £ 1 = 0,5 gram emas, maka kurs antara dollar dan poundsterling adalah £1 = US \$ 4. Kurs ini akan stabil selama syarat-syarat di atas dipenuhi dan lalu lintas emas bebas.

Dalam realita, kurs ini akan berubah-ubah di dalam batas-batas yang ditentukan oleh besarnya ongkos angkut emas. Sebagai contoh: ongkos angkut setiap 0,5 gram emas adalah US \$ 0,05, maka batas tertinggi kurs poundsterling adalah 1 = US \$ 4,50 (titik emas ekspor) dan batas terendahnya adalah £ 1 = US \$ 3,50 (titik emas impor). Apabila kurs di pasar

melebihi £ 1 = US \$ 4,50 maka akan terjadi aliran emas keluar Amerika, artinya pembayaran transaksi ke Inggris akan lebih murah apabila dibayar dengan emas, sehingga kurs poundsterling tidak akan lebih tinggi dari £ 1 = US \$ 4,50. Sebaliknya apabila kurs di bawah titik emas impor (misalnya £ 1 = US \$ 3,00) maka terjadi aliran emas masuk ke Amerika, artinya apabila Amerika surplus di dalam neraca perdagangan luar negerinya, maka surplus tersebut akan lebih menguntungkan bagi Amerika apabila diterima dalam bentuk emas.

Secara grafik sistem kurs dalam standar emas ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 7.3

Kurs poundsterling akan naik/turun pada batas-batas £ 1 = US \$ 3,50 dan £ 1 = US \$ 4,50. Apabila terjadi penurunan ekspor Amerika penawaran poundsterling pun turun (kurva S bergeser ke atas S'), maka seharusnya kurs akan naik melebihi £ 1 = US \$ 4,50 dan defisit yang mungkin terjadi sebesar AB. Defisit ini akan mengakibatkan terjadinya aliran emas keluar sejumlah defisit tersebut. Sebaliknya, apabila penawaran bertambah (ditunjukkan dengan bergesernya kurve S ke S''), maka kurs poundsterling seharusnya di bawah titik emas impor (£ 1 = US \$ 3,50) dan surplus neraca perdagangan yang mungkin terjadi sebesar CE. Surplus ini akan mengakibatkan terjadinya aliran emas masuk sejumlah surplus tersebut. Dari uraian di atas jelas bahwa di dalam sistem standar emas kurs valuta asing hanya berubah-ubah di dalam batas-batas yang ditentukan oleh ongkos angkut emas.

3. SISTEM BRETTON WOODS

Para pendiri IMF bertujuan untuk menentukan sistem kurs internasional yang relatif stabil, dan mengurangi bentuk-bentuk kerjasama bilateral dan regional selama masa perang. Mereka berusaha membuat aturan-aturan untuk mengatur kurs, ketersediaan mata uang internasional dan mekanisme penyesuaian apabila terjadi fluktuasi dalam neraca pembayaran (*balance of payments*) suatu negara. Ketiga hal tersebut sebenarnya yang merupakan kunci

berjalannya sistem standar emas, yaitu kurs yang telah tertentu antara mata uang dalam negeri dengan emas, tersedianya emas di dalam perekonomian, dan mekanisme penyesuaian kurs apabila suatu negara mengalami kesulitan akibat gejolak dalam neraca pembayaran luar negerinya.

Dalam sistem ini dipergunakan US dollar sebagai "mata uang internasional" pengganti emas. Setiap anggota IMF (dalam sistem ini) sepakat menentukan kurs mata uang masing-masing dalam US dollar (atau ekuivalennya dengan emas yaitu 1/35 ons). Selanjutnya, setiap negara harus menjaga supaya fluktuasi kurs mata uangnya tidak lebih dari 1 persen. Dengan demikian, bank sentral harus mengamati pasar valuta asing dan melakukan intervensi untuk menjaga agar kurs mata uangnya stabil. Apabila kurs mendekati titik maksimum bank sentral menjual US dollar, dan apabila kurs mendekati titik minimum bank sentral harus membeli dollar.

Dengan berlakunya sistem ini, mata uang internasional anggota IMF menjadi saling terkait. Hal ini karena apabila suatu mata uang sudah ditentukan kursnya terhadap US dollar berarti juga sudah ditentukan kursnya terhadap mata uang lainnya. Misalnya, DM (Deutsche Mark) $2,5 = \text{US } \$ 1$, dan Yen $240 = \text{US } \$ 1$, maka dapat dihitung bahwa kurs DM dan Yen adalah Yen $96 = \text{DM } 1$.

Untuk dapat memenuhi tugas menjaga kestabilan kurs, tentu saja bank sentral harus memiliki cadangan mata uang internasional. Cadangan ini harus dipertahankan untuk mengendalikan kurs dari hari ke hari. Cadangan yang dipegang sebenarnya bisa berupa emas atau mata uang lainnya, sepanjang kursnya mengikuti kurs US dollar. Namun dalam praktek, lebih banyak cadangan dalam bentuk US dollar dan UK Poundsterling.

Perkembangan perekonomian negara-negara anggota IMF ternyata tidak sama. Ada negara yang memiliki pertumbuhan impor tinggi dan ada yang ekspornya tinggi. Dengan demikian terdapat negara-negara yang cadangan emas dan US dollarnya semakin besar, namun ada yang "kehabisan". Untuk negara yang kekurangan devisa dia wajib berusaha supaya memiliki cadangan agar kursnya stabil, namun bagi negara yang surplus kursnya ternyata masih bisa dipertahankan tanpa harus melepas semua surplusnya (ingat bahwa naiknya ekspor tidak semata-mata karena kurs yang timpang, tetapi banyak faktor lain misalnya karena keunggulan teknologi). Perkembangan demikian akan menimbulkan deflasi di negara-negara yang defisit.

Dilema di atas muncul pada masa tahun 1950-an. Karena kebutuhannya untuk membiayai angkatan perangnya di luar negeri, Amerika mulai mengalami defisit. Pada mulanya defisit ini disambut gembira oleh masyarakat internasional karena defisit Amerika berarti semakin banyak US dollar di dalam perekonomian internasional. Di samping itu, cadangan emas Amerika memang besar, sehingga masyarakat internasional yakin bahwa mereka akan tetap bisa menukarkan US dollar dengan emas, apabila diperlukan. Namun demikian, mereka mulai menyangsikan sistem ini karena di satu pihak mereka harus bekerja keras menahan defisit, di pihak lain Amerika "diberi hak" untuk defisit.

Selain "kecemburuan" di atas, naiknya defisit Amerika setelah tahun 1958 menimbulkan kesangsian bagi masyarakat internasional apakah Amerika mampu untuk menahan emasnya

(menyediakan emas sebagai pengganti US dollar berapapun yang diminta). Akibatnya, mereka cenderung lebih menyukai emas dari pada US dollar. Padahal, untuk menutup permintaan tersebut produksi emas harus mampu mengimbangi pertumbuhan transaksi perekonomian internasional.

Sampai pada kecenderungan ini, IMF mulai menghadapi dilema karena di satu pihak, apabila membiarkan defisit Amerika memang pasokan US dollar di pasaran internasional akan mampu mengimbangi pertumbuhan transaksi, namun meningkatkan keraguan akan kemampuan Amerika menyediakan emas. Di pihak lain, apabila menekan defisit Amerika akan mengurangi pasokan cadangan internasional sehingga justru bisa menghambat transaksi internasional.

Perkembangan di atas berlanjut sampai akhir dasawarsa 1960-an. Pada tanggal 15 Agustus tahun 1971, presiden Nixon mengumumkan bahwa Amerika tidak mampu lagi mempertahankan komitmennya untuk membeli dan menjual emas dengan harga US \$35 per ounce. Dengan demikian sistem Bretton Woods tidak bisa dipertahankan. Ada dua pendapat untuk mengatasi masalah di atas. Pertama, tetap berpegang pada kurs tetap. Membiarkan negara yang defisit "kesulitan", toh dengan mekanisme pasar akhirnya akan dicapai keseimbangan. Namun masalahnya sampai berapa lama keseimbangan dapat dicapai? Kedua, mulai membolehkan kurs untuk bergerak bebas. Memang ada usaha untuk berpegang pada sistem Bretton Woods dengan tingkat kurs yang baru, namun hanya bertahan sampai awal tahun 1973.

4. PASAR EURO DOLLAR

Setelah, sistem Bretton Woods runtuh, banyak bank mulai menerima deposito dan memberikan kredit dalam uang lain, selain mata uang di dalam negeri. Pada dasarnya mekanisme euro dollar ini bekerja sebagai berikut.

Euro Dollar adalah deposito bank yang dinyatakan dengan dollar Amerika Serikat pada bank-bank di luar Amerika Serikat (sebagian besar di Eropa). Deposito ini dapat dimiliki oleh orang Amerika ataupun orang lain. Dua sifat pokok euro dollar adalah pertama, merupakan kewajiban jangka pendek untuk membayar dengan dollar dan kedua adalah kewajiban dari bank-bank di luar Amerika. Lokasi bank (di luar Amerika Serikat) sangat penting, sebab hal ini akan berpengaruh terhadap peraturan-peraturan tentang kegiatan bank tersebut yang ditentukan oleh penguasa moneter setempat.

Euro dollar pertama-tama timbul ketika pada permulaan tahun 1960-an Uni Sovyet menjual emas di London untuk membeli gandum dari Amerika Serikat. Sementara menunggu pembayaran gandumnya, Uni Sovyet menyimpan hasil penjualan emasnya dalam bentuk deposito dollar di London. Pertimbangannya: dollar merupakan mata uang yang relatif aman pada saat itu serta menghemat ongkos sebab pembayaran pembelian gandum nantinya dengan dollar. Sebab lain timbulnya *euro dollar* adalah peraturan pemerintah Amerika tentang pembayaran tertinggi bunga untuk deposito Regulation Q. Tingkat bunga di Inggris melebihi tingkat bunga tertinggi tersebut, sehingga banyak

deposito di Amerika di transfer ke Inggris. Di samping itu, fungsi dollar sebagai mata uang pokok dalam lalu lintas pembayaran internasional menyebabkan deposito-deposito di bank dinyatakan dengan dollar.

Dengan adanya *euro dollar* tersebut maka transaksi pembayaran internasional dapat dilakukan dengan efisien serta dalam waktu yang relatif singkat. Kerugian yang timbul adalah karena *euro dollar* ini dapat bertambah melalui proses yang sama seperti penciptaan uang di dalam sistem perbankan dalam negeri, maka dapat mengurangi kekuasaan penguasa moneter untuk mengambil kebijaksanaan. Kerugian lain, *euro dollar* dapat menambah ketidakstabilan dalam lalu lintas pembayaran internasional.

5. SISTEM KURS YANG BERUBAH-UBAH

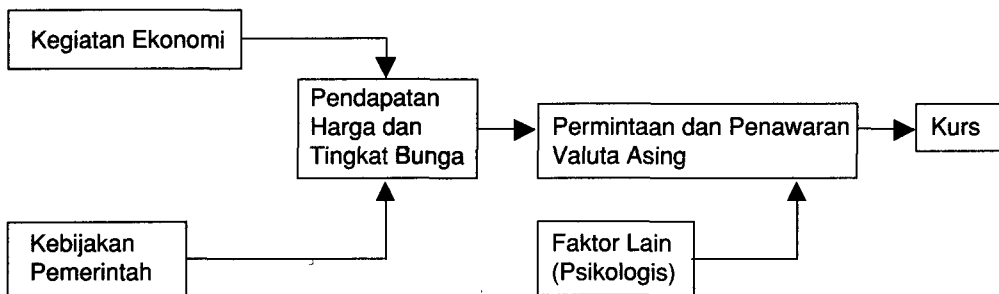
Berbeda dengan sistem kurs tetap (seperti standar emas, sistem kontrol devisa, dan sistem Bretton Woods), di dalam pasar bebas perubahan kurs tergantung pada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Seperti telah dijelaskan di muka, bahwa permintaan valuta asing diperlukan guna melakukan transaksi pembayaran keluar negeri (impor). Oleh karena itu permintaan valuta asing diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Penawaran valuta asing berasal dari eksportir, yakni berasal dari transaksi kredit neraca pembayaran internasional.

Suatu mata uang dikatakan kuat apabila transaksi autonomous kredit lebih besar daripada transaksi autonomous debit (surplus neraca pembayaran), sebaliknya dikatakan lemah apabila neraca pembayarannya mengalami defisit. Selanjutnya, transaksi autonomous debit dan kredit dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari dalam maupun luar negeri, termasuk harga, pendapatan dan tingkat bunga. Segala sesuatu yang mempengaruhi ketiga faktor ini, baik dari dalam maupun luar negeri, akan mempengaruhi permintaan dan penawaran yang pada gilirannya mempengaruhi kurs valuta asing.

Di dalam model ini, pengaruh ketiga faktor tersebut (pendapatan, harga dan tingkat bunga) terhadap kurs dianalisis menurut dasar pikiran ekonomi Keynes. Analisis ini berbeda dengan pandangan Moneter.

Makin tinggi tingkat pertumbuhan (relatif terhadap negara lain), makin besar kemungkinan untuk impor yang berarti makin besar pula permintaan akan valuta asing. Kurs valuta asing cenderung naik (harga mata uang sendiri turun). Demikian juga inflasi, akan menyebabkan impor naik dan ekspor turun yang akan mengakibatkan kurs valuta asing naik. Kenaikan tingkat bunga dalam negeri cenderung menarik modal masuk dari luar negeri. Kurs valuta asing akan turun (nilai mata uang sendiri naik relatif terhadap valuta asing).

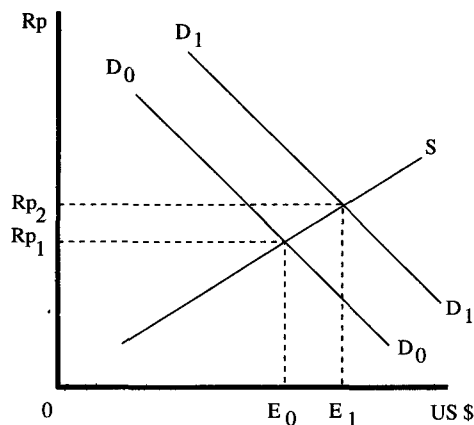
Dari uraian di atas jelas bahwa semua kegiatan ekonomi dan kebijaksanaan pemerintah (fiskal dan moneter) yang mempengaruhi pendapatan, harga, serta tingkat bunga secara tidak langsung akan mempengaruhi kurs. Secara sistematis hubungan tersebut dapat dilukiskan sebagai berikut :



Kebijaksanaan pemerintah (kenaikan pengeluaran misalnya) akan menaikkan pendapatan dan harga. Kenaikan pendapatan dan harga ini akan menyebabkan impor naik yang berarti akan menaikkan permintaan valuta asing. Akibat selanjutnya, kurs valuta asing akan naik (depresiasi mata uang sendiri).

Di samping faktor-faktor ekonomi tersebut, ada faktor-faktor non ekonomi yang dapat mempengaruhi perubahan kurs, seperti faktor politis dan psikologi. Misalnya, kepanikan yang terjadi di dalam negeri akan menyebabkan larinya dana ke luar negeri, sehingga kurs valuta asing akan naik.

Semua faktor yang disebutkan di atas akan mempengaruhi pergeseran kurva permintaan dan penawaran. Hal ini harus dibedakan dengan pergerakan di dalam satu kurva permintaan atau penawaran. Secara grafik dapat dilukiskan sebagai berikut :



Gambar 7.4

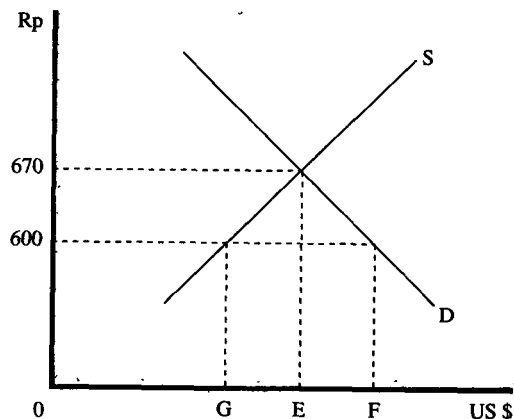
Pergerakan di dalam satu kurva berarti bahwa kenaikan/penurunan kurs akan mengakibatkan penurunan/kenaikan jumlah valuta asing yang diminta. Sedang pergeseran kurva permintaan (dari D_0 ke D_1) diakibatkan misalnya, oleh kenaikan pengeluaran

pemerintah, kenaikan jumlah uang yang beredar, selera masyarakat yang bergeser dari barang buatan dalam negeri ke barang-barang impor atau aliran modal keluar negeri sebagai akibat kepanikan yang terjadi di dalam negeri.

Sistem kurs bebas seperti tersebut di atas sering menimbulkan adanya tindakan spekulasi sebagai akibat ketidakpastian di dalam kurs valuta asing. Oleh karena itu banyak negara yang kemudian menjalankan suatu kebijaksanaan untuk menstabilkan kurs. Pada dasarnya kurs yang stabil dapat timbul secara **Aktif**: yakni pemerintah menyediakan dana untuk tujuan stabilitas kurs (*stabilization funds*) dan **Pasif** yakni di dalam suatu negara yang menggunakan sistem standar emas.

6. PENGAWASAN DEvisa (EXCHANGE CONTROL)

Dalam sistem ini pemerintah memonopoli seluruh transaksi valuta asing. Tujuannya adalah untuk mencegah adanya aliran modal keluar dan melindungi pengaruh depresi dari negara lain, terutama dalam hal negara tersebut menghadapi keterbatasan cadangan valuta asing dibanding dengan permintaannya. Menghadapi jumlah valuta asing yang relatif lebih sedikit dibandingkan dengan permintaannya, pemerintah perlu mengadakan alokasi di dalam penggunaannya, yakni untuk tujuan-tujuan yang sesuai dengan program pemerintah. Alokasi biasanya dilakukan dengan menggunakan lisensi impor. Sistem kurs dalam pengawasan devisa ini secara sederhana dapat dijelaskan dengan Gambar berikut:



Gambar 7.5

Di dalam pengawasan devisa (*exchange control*) pemerintah dapat menetapkan kurs suatu mata uang itu yaitu:

- (a) Hanya satu jenis saja, tidak tergantung pada tujuan penggunaan devisa tersebut. Sistem ini disebut *single exchange rate system*. Dalam hal ini *exchange rate* tidak mempunyai peranan di dalam alokasi devisa untuk berbagai: transaksi, peminta serta negara.

(b) Lebih dari satu macam kurs, tergantung dari tujuan penggunaannya. Misalnya:

\$ 1 = Rp 600,00; untuk impor barang-barang yang esensial.

\$ 1 = Rp 800,00; untuk impor barang-barang yang non esensial.

Sistem ini disebut *multiple exchange rate*. Sebenarnya di dalam sistem ini terdapat banyak sekali cara penentuan exchange rate. Bentuknya yang ekstrem ada dua yakni:

- (1) Dua atau lebih kurs/exchange rate yang bebas untuk mengalokasi devisa dengan beberapa pengawasan yang tidak ketat.
- (2) Dua atau lebih kurs resmi (official rate) yang tetap, biasanya dilengkapi dengan sistem lisensi impor serta impor quota.

Di dalam mengadakan alokasi penggunaan devisa, pemerintah dapat menggunakan beberapa cara antara lain:

- (a) *Individual allocation*: setiap pemohon devisa (importir) diadakan penelitian tentang penggunaannya. Apabila pemohon tersebut disetujui lalu diberikan izin untuk membeli sejumlah tertentu devisa.
- (b) *Exchange quota*: untuk setiap kategori impor ditentukan jumlah devisanya berdasarkan devisa yang akan diperoleh dari ekspor dalam waktu tertentu. Apabila devisa sudah tersedia, lalu dijual dengan prinsip yang datang dulu dilayani sampai jatah untuk kategori impor tersebut habis.
- (c) *Waiting list*: ini merupakan pelengkap cara b di atas. Setiap surat permohonan pembelian devisa ditempatkan dalam daftar menunggu (*waiting list*) sampai devisa tersedia.

Apabila pasar valuta asing adalah bebas, maka kurs yang akan terjadi adalah US \$ 1 = Rp 678,00. Jumlah yang ditawarkan sama dengan jumlah yang diminta (OE). Biasanya di dalam sistem pengawasan devisa mata uang negara tersebut terlalu tinggi nilainya terhadap harga pasar bebas (*over valued*). Pada kurs US \$ 1 = Rp 600,00 jumlah yang diminta adalah OF dan jumlah yang tersedia (OG). Pemerintah perlu mengalokasikan jumlah yang tersedia ini dengan menggunakan kurs yang ditetapkan. Kurs yang ditetapkan bisa satu atau (*single exchange rate*) atau lebih (*multiple exchange rate*). Kurs multiple tergantung dari penggunaan valuta asing. Untuk penggunaan yang sangat diperlukan oleh program pemerintah biasanya kursnya lebih rendah dibandingkan dengan penggunaan yang kurang diperlukan oleh program pemerintah.

Sistem ini pernah dijalankan di Indonesia pada awal tahun 60-an yakni apa yang disebut dengan sistem BE (Bonus Ekspor).

Pada umumnya tujuan suatu negara menjalankan pengawasan devisa adalah:

- (a) Mencegah terjadinya aliran modal keluar negeri dan menekan Neraca Pembayaran Internasional (NPI) yang disequilibrium. Apabila suatu negara tidak menghendaki penyeimbangan NPI yang defisit dengan politik deflasi ataupun devaluasi, maka harus diadakan penekanan terhadap defisit tersebut dengan cara mengawasi langsung semua transaksi internasional. Cara langsung pengawasan transaksi internasional dengan

pengawasan devisa dilakukan dengan mengatur cara memperoleh serta penggunaan devisa. Cara lain di dalam pengawasan devisa adalah dengan melalui quota impor dan izin/lisensi impor. Dengan cara-cara tersebut disequilibrium di dalam NPI dapat ditekan (*suppressed disequilibrium*).

- (b) Melindungi industri di dalam negeri. Dengan pembatasan impor maka pengawasan devisa mempunyai tujuan untuk melindungi industri dalam negeri dari persaingan industri luar negeri.
- (c) Memperoleh pendapatan bagi Pemerintah. Hal ini dilakukan oleh pemerintah dengan cara menetapkan kurs (*exchange rate*) yang berbeda antara pembelian dan penjualan. Kurs pembelian oleh pemerintah ditetapkan lebih rendah daripada kurs penjualan. Perbedaan kurs inilah yang merupakan pendapatan bagi pemerintah.
- (d) *Tien In Import Arrangement*: penggunaan devisa untuk impor barang tertentu, tetapi dengan syarat importir harus juga membeli barang pelengkap atau barang yang sama hasil produksi di dalam negeri dalam proporsi tertentu.

Jadi, dengan pengawasan devisa maka penggunaannya dapat diatur sebaik mungkin, sehingga disequilibrium di dalam NPI pun dapat dikurangi/ditekan.

7. TEORI PARITAS DAYA BELI (PURCHASING POWER PARITY (PPP))

Teori ini dikemukakan oleh ahli ekonomi dari Swedia, bernama Gustav Bassel. Pada dasarnya teori tersebut beranggapan bahwa pemegang uang akan menukarkan mata uang domestik dengan mata uang asing sesuai dengan daya belinya, seperti yang dicerminkan oleh harga barang-barang. Barang-barang tersebut meliputi keseluruhan barang (agregatif).

Pada pokoknya ada dua versi teori *purchasing power parity*, yakni interpretasi absolut dan relatif. Teori paritas daya beli secara absolut menyatakan bahwa kurs keseimbangan antara mata uang dalam negeri dengan mata uang luar negeri merupakan nisbah (ratio) antara harga absolut dalam negeri dengan harga absolut luar negeri. Secara umum dapat dirumuskan dalam bentuk:

$$S_t = P_t / P^*_t$$

dimana S_t adalah tingkat kurs keseimbangan pada suatu saat, P_t adalah tingkat harga dalam negeri, dan P^*_t adalah tingkat harga luar negeri.

Menurut interpretasi absolut *purchasing power parity*, perbandingan nilai satu mata uang dengan mata uang lain (kurs) ditentukan oleh tingkat harga di masing-masing negara. Sebagai contoh, harga 1 kg gandum di Amerika Serikat adalah \$ 1 dan di Indonesia sebesar Rp 1.000,00, maka kurs dollar dan rupiah adalah \$ 1 = Rp 1.000,00. Jadi, kurs didasarkan pada perbandingan *purchasing power*nya, yakni Rp 1.000,00/Kg : \$ 1/Kg = 1.000

Akan tetapi, perhitungan di atas kurang mencerminkan kenyataan kurs yang terjadi di negara-negara berkembang. Dengan dasar teori PPP, kurs yang di negara berkembang akan terlalu rendah, sebab biasanya harga barang-barang yang tidak masuk dalam perdagangan

luar negeri (jasa tukang cukur atau dokter, misalnya) terlalu rendah bila dibandingkan dengan harga jasa tersebut di negara maju. Padahal, biasanya negara-negara berkembang mengalami defisit neraca pembayaran (terdapat kelebihan permintaan valuta asing) sehingga tendensi kurs naik. Dengan tidak memperhitungkan harga jasa-jasa, kurs di negara berkembang akan rendah. Oleh karena itu, sering para turis di negara maju merasa bahwa harga-harga makanan, pakaian atau barang-barang lain yang diperdagangkan secara internasional hampir sama di negaranya, namun harga jasa dirasa sangat murah di negara berkembang.

Untuk menjelaskan adanya masalah yang timbul dalam menginterpretasikan PPP sehubungan dengan adanya barang-barang yang tidak masuk dalam perdagangan internasional dapat secara sederhana dilukiskan dengan tabel berikut:

	Negara A (\$)		Negara B (£)	
	Harga	Jumlah	Harga	Jumlah
Roti	2	5	1	4
Anggur	6	4	3	2
Tk Cukur	6	1	1	3

Pada tingkat kurs £ 1 - \$ 2, harga roti dan anggur (*traded good*) sama, namun ongkos potong rambut (*non traded goods*) di negeri A lebih mahal. Untuk menentukan *purchasing power* dollar relatif terhadap poundsterling bisa dipergunakan dua pendekatan. Pertama, dengan menjumlahkan uang yang dibelanjakan konsumen untuk masing-masing barang di kedua negara tersebut, yakni $VA (\$) = P_1 (\$) \times Q_1 (\$)$, $VA (\$)$ adalah jumlah uang yang dibelanjakan oleh konsumen di negara A, $P_1 (\$)$ dan $Q_1 (\$)$ masing-masing adalah harga per unit dan jumlah yang dibeli untuk ketiga barang ($i = 1, 2$ dan 3). Dari tabel di atas nilai $VA (\$) = \$ 40,00$ dan dengan analogi yang sama $VB (£) = £ 13,00$ Ratio *purchasing power*nya $[VA (\$)/ VB (£)] = 40/13 = 3,08$

Kedua, dengan mencari perbandingan (rasio) pengeluaran konsumen di negara A dalam dollar dan poundsterling. Nilai pengeluaran konsumen negara A dalam poundsterling $[VA (£)]$ diperoleh dengan menjumlahkan hasil perkalian antara jumlah barang yang dibeli di negara A dengan harga di negara B, $VA (£) = \sum P_1 (£) \times Q_1 (\$)$. Dari tabel di atas diperoleh $VA (£) = 18$. Perbandingan *purchasing power*nya $[VA (\$)/ VB (£)] = 40/18 = 2,22$.

Kedua perhitungan *indeks purchasing power*nya di atas mempunyai implikasi yang berbeda. Perhitungan pertama memperlihatkan bahwa apabila seseorang konsumen dari negara A dengan membawa uang sebesar \$ 40 pindah ke B dan hidup seperti konsumen di B, maka ia dapat menukar \$ 40 dengan 20 (dengan kurs £ 1 = \$ 2). Dengan £ 20 ia dapat membeli: $20/13 = 1,5$ unit jumlah barang dari negara B. Jadi, dengan sejumlah tertentu uang

atau kekayaan dalam dollar, ia dapat menambah standar hidupnya dengan kira-kira 50%. Persentase ini dapat pula diperoleh dengan membagi *indeks purchasing power* dengan kurs, yakni: $3,08/2 = 1,5$.

Perhitungan kedua menunjukkan bahwa seorang konsumen A yang ingin membeli barang dari B untuk hidup sendiri di A, dapat membeli jumlah barang sebesar $2,22/2 = 1,1$ unit, dengan menukarkan uang dollarnya dengan poundsterling pada kurs yang berlaku (£ 1 = \$ 2).

Gambaran di atas nampaknya sesuai dengan pengalaman para turis dari negara maju (seperti USA, Kanada, Inggris, Jepang) yang memiliki harga jasa (*non traded goods*) relatif tinggi; pergi ke negara berkembang, yang memiliki harga *non traded goods* lebih rendah. Jika mereka ingin hidup seperti orang-orang negara berkembang, uang mereka dapat menjangkau barang dan jasa yang lebih banyak. Pada umumnya, para turis yang pindah rumah di negara berkembang untuk jangka waktu yang relatif lama, mereka menyesuaikan kehidupannya dengan cara mengambil tengah/rata-rata antara kedua ekstrim perhitungan di atas (hidup penuh seperti di negara asal atau hidup seperti orang di negara berkembang).

Cara perhitungan demikian ini banyak dipakai oleh perusahaan-perusahaan transnasional, badan-badan internasional (seperti IMF dan United Nations, PBB) untuk menentukan tingkat gaji yang memadai bagi karyawannya sesuai dengan tempat/negara di mana mereka bekerja.

Perhitungan indeks PPP dapat pula dipakai untuk mengetahui berapa tingkat kurs yang seharusnya guna mencapai keseimbangan dalam neraca pembayaran. Seperti diuraikan di atas, perhitungan indeks PP untuk negara berkembang memberikan hasil bahwa mata uangnya cenderung dinilai terlalu rendah (*undervaluation*) dikarenakan tingginya harga *non traded goods* di negara maju.

Kenyataan ini (*undervaluation*) didukung pula oleh hasil penelitian Bela Balassa (1964). Dia menyatakan, bahwa rasio harga *non traded goods* dengan *traded goods* mempunyai hubungan searah (positif) terhadap pendapatan per kapita. Alasannya, teknologi dalam *non traded goods* relatif sama antara beberapa negara. Seperti misalnya, tukang cukur, alat dan caranya hampir sama di beberapa negara. Akan tetapi, upahnya tidak sama, tergantung dari ongkos alternatif *opportunity costs* di masing-masing negara. Di negara maju, *opportunity cost* jauh lebih tinggi sehingga upah (harga *non traded goods*) juga lebih tinggi. Dengan hubungan fungsional di atas, maka perhitungan indeks PPP yang menyangkut dua negara (negara maju dan berkembang) akan selalu menghasilkan bahwa negara yang pendapatannya rendah (negara berkembang) mempunyai harga yang relatif rendah juga, sehingga nilai mata uangnya terlalu rendah nilainya (*undervaluation*). Pada tingkat kurs yang berlaku, harga *traded goods* relatif sama, tetapi harga *non traded goods* lebih rendah di negara berkembang. Dalam studi empirisnya, dia menggunakan metode regresi. Hasilnya, tingkat *undervaluation* satu mata uang terhadap dollar mempunyai hubungan positif dengan proporsi perbedaan pendapatan per kapita negara tersebut dengan Amerika Serikat.

Persamaan tersebut dapat diubah menjadi $P_t = S_t P_t^*$. Persamaan ini dikenal dengan hukum satu harga (*the law of one price*). Hukum ini menyatakan bahwa untuk barang-barang

yang sama akan dijual dengan harga yang sama di seluruh dunia. Dengan demikian persamaan tersebut mengasumsikan bahwa tarif sama dengan nol. Dalam kenyataan tarif tidak sama dengan nol, selain itu komposisi indeks harga bervariasi antar negara dan banyak barang-barang (terutama di negara sedang berkembang) yang tidak diperdagangkan (non traded goods) sehingga belum mencerminkan "harga" yang sebenarnya. Oleh karena itu teori paritas daya beli absolut tidak realistis.

Jika faktor-faktor yang menyebabkan kegagalan teori paritas daya beli dalam pengertian absolut tersebut konstan sepanjang waktu, maka dapat dipergunakan konsep paritas daya beli relatif. Paritas Daya Beli relatif menyatakan bahwa persentase perubahan kurs keseimbangan antara mata uang dalam negeri dengan mata uang luar negeri merupakan nisbah antara persentase perubahan harga dalam negeri dengan persentase perubahan harga luar negeri, sehingga persentase perubahan kurs keseimbangan tersebut mencerminkan perbedaan tingkat inflasi antara kedua negara. Secara umum konsep paritas daya beli relatif dapat ditulis menjadi

$$\%DS_t = \%DP_t / \%DP^*_t$$

dimana $\%DS_t$ adalah pertumbuhan tingkat kurs pada periode t, DP_t adalah pertumbuhan tingkat harga dalam negeri dan $\%DP^*_t$ adalah pertumbuhan tingkat harga luar negeri, pada periode yang sama.

Apabila terjadi perubahan harga yang berbeda di kedua negara, maka kurs tersebut haruslah mengalami perubahan pula. Misalnya, dari contoh uraian paritas daya beli absolut di atas, kalau harga-harga di Indonesia naik tiga kali dan di Amerika Serikat hanya naik dua kali, maka kursnya (kurs PPP) akan menjadi : $1,000/\$ \times 3/2 = \text{Rp } 1.500,00/\$$ 1. Kurs PPP yang didasarkan pada perubahan harga inilah yang sering disebut kurs PPP dalam arti relatif.

Penggunaan PPP dalam kehidupan sehari-hari sebenarnya memiliki keterbatasan. Beberapa keterbatasan tersebut antara lain:

1. Adanya halangan perdagangan (pembatasan), misalnya jika pembatasan impor lebih besar dari pembatasan ekspor, maka nilai tukar domestik akan lebih besar dari ketentuan dalam teori paritas daya beli.
2. Adanya kegiatan spekulasi di pasar valuta asing akan menyebabkan nilai tukar mata uang domestik berada di bawah ketentuan dari teori paritas daya beli.
3. Antisipasi masyarakat terhadap lebih besarnya tingkat inflasi dalam negeri terhadap tingkat inflasi luar negeri menyebabkan nilai tukar domestik berada di bawah ketentuan dari teori paritas daya beli.
4. Adanya perubahan harga relatif dalam suatu negara merupakan indikator adanya perubahan riil perekonomian dari tahun dasar, yang menimbulkan perbedaan antara teori paritas daya beli secara relatif dengan secara absolut.
5. Aliran modal jangka panjang dapat menyebabkan nilai tukar menyimpang dari teori, misalnya adanya aliran modal bersih keluar jangka panjang akan menyebabkan nilai tukar yang terjadi berada di bawah ketentuan dari teori paritas daya beli.

6. Pemerintah dapat ikut campur-tangan dalam pasar valuta asing, misalnya dengan menentukan harga valuta asing yang lebih tinggi dari ketentuan dalam teori paritas daya beli, dengan membeli sejumlah mata uang asing.

8. ARGUMEN PRO DAN KONTRA KURS YANG BERUBAH-UBAH

Suatu sistem kurs yang berubah-ubah menghendaki lepasnya campur tangan Bank Sentral dalam pasar valuta asing. Sistem ini menimbulkan banyak perdebatan tentang keuntungan dan kerugiannya dibandingkan dengan sistem kurs yang stabil. Perdebatan yang sering timbul antara lain :

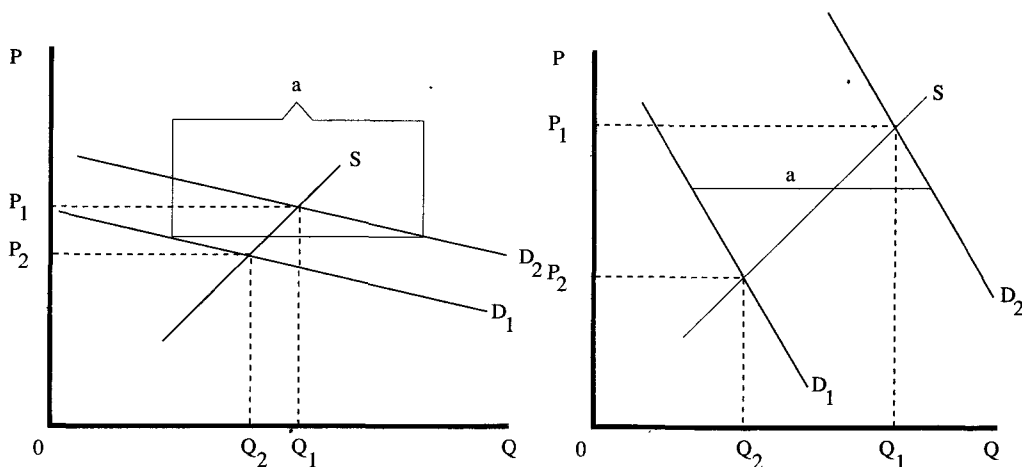
- (1) Yang setuju: mengatakan bahwa keuntungan/manfaat sistem kurs berubah-ubah adalah naiknya efisiensi di dalam alokasi faktor-faktor produksi. Kurs tidak lain adalah harga dan di dalam pasar bebas harga akan berperan mengatur alokasi faktor produksi di dalam masyarakat secara efisien. Disamping itu, sistem kurs yang berubah-ubah akan mengurangi/menghilangkan beban pemerintah untuk mengatasi ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran internasional. Sebab, dalam sistem ini neraca pembayaran akan selalu seimbang. Proses penyeimbangannya melalui perubahan kurs, sehingga pemerintah tidak perlu menyediakan dana untuk menyeimbangkan.
Yang kontra: mengatakan bahwa kurs yang berubah-ubah akan menyebabkan ketidakstabilan di dalam lalu lintas pembayaran internasional sehingga dapat mengurangi volume perdagangan. Terutama bagi negara yang sangat tergantung pada perdagangan luar negeri, perubahan kurs yang selalu terjadi akan mengakibatkan perubahan harga-harga di dalam negeri. Akibat selanjutnya, kepercayaan masyarakat terhadap mata uang serta efisiensi alokasi faktor produksi dapat turun.
- (2) Yang setuju: ketidakstabilan di dalam lalu lintas pembayaran serta turunnya volume perdagangan tersebut di atas adalah alasan yang terlalu dibesar-besarkan. Secara teoritis kurs yang berubah-ubah relatif lebih stabil, sebab pasar valuta asing biasanya kompetitif dan permintaan serta penawarannya sangat elastis terhadap harga. Dalam keadaan demikian ini, hanya diperlukan perubahan kurs yang sangat kecil saja untuk menyeimbangkan pasar apabila terdapat ketidakseimbangan sebagai akibat terjadinya perubahan permintaan atau penawaran. Hal ini dapat dijelaskan dengan grafik Gambar 7.6:

Penurunan permintaan dari D_1 ke D_2 dalam intensitas yang sama (sebesar a) antara kedua pasar tersebut, mengakibatkan penurunan harga yang berbeda. Untuk pasar valuta asing yang elastisitas permintaan dan penawarannya lebih besar (elastis), penurunan harga relatif kecil. Dengan demikian tingkat elastisitas yang tinggi biasanya harga-harga lebih stabil dibandingkan dengan pasar yang elastisitasnya rendah.

Yang kontra: penyesuaian harga yang cepat seperti di atas ini sangat bertentangan dengan keterlambatan waktu antara perubahan harga/kurs dengan perubahan di dalam ekspor dan impor. Perubahan kurs yang kecil saja mungkin dapat mengakibatkan ketidakstabilan. Sebagai contoh, kenaikan nilai suatu mata uang dapat mengakibatkan para spekulan berpengharapan bahwa nilai mata uang tersebut terus akan naik sehingga mereka bahkan menambah pembelian yang akibatnya harga akan terus naik. Demikian

sebaliknya kalau terjadi penurunan harga. Spekulasi, akhirnya akan menambah ketidakstabilan (*destabilizing speculation*).

Yang setuju: kegiatan spekulasi tersebut justru malah menstabilkan sebab untuk memperoleh keuntungan, para spekulan akan menjual pada waktu harga tinggi dan membeli pada waktu harga rendah. Dengan tindakan ini kegiatan spekulasi akan memperkecil ketidakstabilan (*stabilizing speculation*).



Gambar 7.6

Akhirnya perdebatan tersebut masih belum pasti. Meskipun perdebatan tersebut terus berjalan, perlu dicatat bahwa dalam kenyataannya terdapat pengaturan kurs yang terletak di antara kedua sistem yang ekstrim tersebut.

9. TEORI TINGKAT SUKU BUNGA

Teori tingkat suku bunga merupakan bagian yang paling lemah dalam kerangka teori ekonomi. Tingkat suku bunga dalam teori ekonomi klasik, yang beranjak dari teori ekonomi mikro, merupakan nilai balas jasa modal. Dalam teori klasik, stok barang modal dicampuradukkan dengan uang dan keduanya dianggap mempunyai hubungan substitutif. Semakin langka modal semakin tinggi tingkat suku bunga. Sebaliknya, semakin banyak modal semakin rendah tingkat suku bunga.

Fungsi yang menonjol dari uang, dalam teori ekonomi klasik, adalah sebagai alat pengukur nilai dalam melakukan transaksi, sebagai alat pertukaran untuk memperlancar transaksi barang-barang dan jasa-jasa, maupun sebagai alat penyelesaian hubungan hutang-piutang yang menyangkut masa depan. Teori ekonomi klasik mengasumsikan bahwa perekonomian senantiasa berada dalam keadaan *full employment*. Dalam keadaan *full employment* itu seluruh kapasitas produksi sudah digunakan penuh dalam proses produksi.

Oleh karena itu maka, kecuali meningkatkan efisiensi dan mendorong terjadinya spesialisasi pekerjaan, uang tidak dapat mempengaruhi sektor produksi. Dengan perkataan lain, sektor moneter, dalam teori ekonomi klasik, terpisah sama sekali dari sektor riil dan tidak ada pengaruh timbal balik antara kedua sektor tersebut.

Hubungan antara sektor moneter dengan sektor riil, dalam teori ekonomi klasik, hanya dijembatani oleh tingkat harga. Jika jumlah uang beredar lebih besar daripada nilai barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia, tingkat harga meningkat. Sebaliknya, tingkat harga menurun. Menurut teori kuantitas dalam teori ekonomi klasik, setiap perubahan stok jumlah uang beredar akan langsung mempengaruhi tingkat harga-harga. Besarnya perubahan tingkat harga-harga, karena adanya perubahan stok jumlah uang beredar, adalah proporsional dengan tingkat laju perubahan stok jumlah uang beredar tersebut.

Dalam teori *loanable funds* (Conard, 1966), tingkat suku bunga ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran akan *loanable funds*. Teori ini merupakan cabang dari teori ekonomi klasik. Komponen penawaran *loanable funds* sendiri dari tabungan nasional (oleh masyarakat dan Pemerintah), surplus neraca pembayaran luar negeri (netto ekspor dan netto lalu lintas modal), serta tambahan kredit dalam negeri otorita moneter. Permintaan akan *loanable funds* terdiri dari permintaan masyarakat untuk keperluan investasi maupun untuk menahan uang tunai. Dengan demikian, semakin besar tambahan kredit dalam negeri otorita moneter serta surplus neraca pembayaran luar negeri, semakin besar tambahan *loanable funds* sehingga dapat menurunkan tingkat suku bunga.

Berbeda dengan teori ekonomi klasik, dalam teori Keynes, tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara sektor riil dan sektor moneter. Berbeda dengan teori ekonomi klasik, teori Keynes membedakan permintaan akan uang menurut motivasi masyarakat untuk menahannya. Keynes membagi tiga motivasi menahan uang. Motivasi pertama adalah untuk melayani keperluan transaksi. Motivasi yang kedua untuk berjaga-jaga menghadapi keperluan transaksi yang tidak diduga dari semula. Permintaan akan uang untuk keperluan berjaga-jaga ini dapat disatukan dengan permintaan akan uang untuk keperluan transaksi. Motivasi yang ketiga adalah motif spekulasi, yakni untuk mencari untung dari perbedaan tingkat harga. Motivasi yang ketiga ini menekankan fungsi uang sebagai alat penyimpanan kekayaan masyarakat. Motivasi yang pertama dan kedua tidak berbeda dalam teori ekonomi klasik, yang menekankan fungsi uang sebagai alat pengukur nilai serta alat pertukaran maupun sebagai alat penyelesaian hubungan hutang-piutang.

Berbeda dengan teori klasik, teori Keynes mengasumsikan bahwa perekonomian belum mencapai tingkat *full employment*. Oleh karena itu, produksi masih dapat ditingkatkan tanpa mengubah tingkat upah maupun tingkat harga-harga. Dengan menurunkan tingkat suku bunga, investasi dapat dirangsang untuk meningkatkan produksi nasional. Dengan demikian, setidaknya untuk jangka pendek, kebijaksanaan moneter, dalam teori Keynes, berperan untuk meningkatkan produksi nasional. Setelah perekonomian berada dalam keadaan *full employment*, barulah kebijaksanaan moneter tidak lagi dapat berperan untuk meningkatkan produksi nasional. Dalam keadaan *full employment* itu, berlaku diktum teori kuantitas, yakni: perubahan stok jumlah uang beredar hanya mempengaruhi tingkat harga-harga saja dan

besarnya perubahan tingkat harga-harga itu adalah proporsional dengan perubahan stok jumlah uang beredar.

Dengan demikian, jelaslah bahwa teori Keynes adalah teori yang menjelaskan keadaan ekonomi jangka pendek sebelum mencapai keadaan *full employment*. Di lain pihak, teori ekonomi klasik merupakan teori yang menjelaskan keadaan jangka panjang setelah perekonomian mencapai keadaan *full employment*. Seperti halnya dengan teori ekonomi klasik, tingkat suku bunga dalam teori Keynes, dapat diturunkan dengan cara menambah kredit dalam negeri otorita moneter maupun dengan mengimpor uang dari luar negeri. Masyarakat dapat mengimpor uang dari luar negeri dengan meningkatkan surplus neraca pembayaran luar negeri.

McKinnon (1973) mencoba menjelaskan tingkat suku bunga di negara-negara berkembang. Ia mengasumsikan bahwa lembaga keuangan di negara-negara berkembang belum dapat menjalankan fungsinya dengan baik sebagai perantara antara penabung dengan investor. Oleh karena itu, investor di negara berkembang menabung dulu baru kemudian dapat melakukan investasi untuk membeli barang modal. Berbeda dengan asumsi teori ekonomi klasik, barang modal dalam teori McKinnon tidak dapat dibagi-bagi dalam unit kecil (*indivisible*). Kalau mau punya mobil, harus beli satu unit, orang tidak dapat membeli hanya seperlimanya saja. Dengan demikian, hubungan antara barang modal dengan uang dalam teori McKinnon adalah bersifat komplementer dan bukan bersifat substitutif seperti dalam teori ekonomi klasik.

Untuk dapat merangsang mobilisasi tabungan, menurut McKinnon, maka tingkat suku bunga riil harus positif. Tingkat suku bunga riil adalah tingkat suku bunga nominal setelah dikoreksi dengan tingkat laju inflasi. Agar dapat menciptakan tingkat suku bunga riil yang positif, maka tingkat suku bunga nominal harus lebih tinggi daripada tingkat laju inflasi. Dengan demikian, masalah pengendalian tingkat laju inflasi ataupun stabilisasi tingkat harga-harga sangat penting dalam teori McKinnon. Ini berbeda dengan ajaran strukturalis yang jika perlu, membelanjai pembangunan untuk mengubah struktur ekonomi di negara-negara berkembang melalui pencetakan uang.

Berbagai teori yang diuraikan di atas memberikan saran kebijaksanaan yang saling berbeda. Teori ekonomi klasik dan teori McKinnon menyarankan agar negara-negara berkembang meningkatkan tingkat suku bunganya setinggi mungkin. Saran teori ekonomi klasik didasarkan atas asumsi akan langkanya barang modal di negara-negara berkembang itu. Dalam teori *loanable funds* dan teori McKinnon tingkat suku bunga yang mahal tersebut perlu untuk dapat memobilisir tabungan nasional. Karena *creditworthiness*-nya yang rendah, negara berkembang tidak dapat merangsang pemasukan modal asing hanya dengan meningkatkan tingkat suku bunga di pasar uang dan modal nasional. Sebaliknya, berbeda dengan saran kebijaksanaan kedua teori di atas, teori Keynes menganjurkan untuk menetapkan tingkat suku bunga serendah mungkin agar dapat merangsang peningkatan pengeluaran investasi. Pada gilirannya, peningkatan investasi dapat meningkatkan produksi nasional dan menciptakan kesempatan kerja. Kelemahan pokok dari semua teori-teori itu, adalah bahwa tidak satu pun di antaranya yang dapat memberikan petunjuk berapa besarnya tingkat suku bunga yang paling optimal.

Tingkat Suku Bunga dalam Ekonomi Tertutup Dalam bentuk ekstrim, tingkat suku bunga dalam suatu perekonomian yang tertutup, sepenuhnya ditentukan oleh kondisi pasar uang nasionalnya sendiri. Dalam perekonomian seperti ini, berlaku persamaan Fischer, dimana tingkat suku bunga nominal adalah sama dengan tingkat suku bunga riil ditambah dengan ekspektasi masyarakat terhadap tingkat laju inflasi, atau :

$$i = r + p^e \dots\dots\dots(1)$$

di mana : i adalah tingkat suku bunga nominal;
 r tingkat suku bunga riil;
 p^e harapan atau ekspektasi masyarakat akan tingkat laju inflasi.

Karena p^e merupakan harapan atau ekspektasi masyarakat mengenai sesuatu yang akan terjadi di masa datang, tidak ada data statistiknya. Harapan itu merupakan perkiraan akan masa depan yang sangat subjektif. Setiap orang mungkin mempunyai caranya sendiri bagaimana meramalkan masa depan. Ada orang yang meramalkan masa depan berdasarkan pengalamannya di masa lalu. Di lain pihak, ada orang yang lebih mampu memperkirakan dampak sesuatu kejadian pada dirinya secara lebih tepat.

Dalam teori ekonomi dikenal setidaknya lima bentuk bagaimana caranya masyarakat membentuk harapannya akan masa depan. Kelima cara pembentukan harapan itu adalah :

- (1) statis (*static expectation*);
- (2) adaptif (*adaptive expectation*);
- (3) ekstrapolatif (*extrapolative expectation*);
- (4) regresif (*regressive expectation*); dan
- (5) rasional (*rational expectation*).

Harapan yang statis mengasumsikan bahwa tingkat harga yang berlaku sekarang ini tidak akan berubah dan akan terus berlaku di masa depan.

Dalam cara pembentukan ekspektasi secara adaptif, unit ekonomi setiap waktu melakukan penyesuaian atau memperbaharui ekspektasinya sebesar satu fraksi tertentu atas perbedaan antara pengalaman nyata yang dialaminya sekarang ini dengan apa yang tadinya diharapkannya akan terjadi. Harapan atau ekspektasi mengenai apa yang akan terjadi sekarang dibuat pada akhir periode yang lalu. Besarnya koefisien fraksi penyesuaian, berkisar antara 0 dengan 1. Nilai koefisien penyesuaian yang mendekati satu mencerminkan penyesuaian yang lebih cepat antara harapan dengan kenyataan. Sebaliknya, koefisien penyesuaian yang mendekati nilai 0 mencerminkan proses penyesuaian yang lambat. Ekspektasi statis mencerminkan nilai koefisien penyesuaian yang sama dengan nol.

Dalam ekspektasi ekstrapolatif, masyarakat mengekstrapolasikan perbedaan antara pengalamannya sekarang dengan apa tadinya yang diharapkannya terjadi pada waktu sekarang ini. Cara pembentukan ekspektasi ekstrapolatif menjelaskan perilaku latah (*bandwagon effect*) dalam spekulasi. Semakin meningkat harga barang justru semakin banyak orang membelinya dan semakin merosot harganya semakin banyak orang menjual.

Dalam cara pembentukan ekspektasi yang regresif, masyarakat diasumsikan mempunyai gambaran mengenai nilai keseimbangan jangka panjang atau nilai yang normal suatu variabel. Jika nilai variabel yang terjadi menyimpang dari nilai keseimbangan normalnya, masyarakat percaya bahwa lambat-laun nilai tersebut akan bergerak kembali menuju tingkat keseimbangan normal jangka panjangnya.

Konsep rational expectation mengasumsikan bahwa masyarakat dan pembuat kebijakan ekonomi memiliki pengetahuan dan informasi yang sama bagaimana ekonomi tersebut bekerja. Oleh karena itu, masyarakat mengetahui persis akan dampak suatu kejadian atau kebijakan ekonomi Pemerintah terhadap dirinya.

Jika masyarakat lebih lambat melakukan penyesuaian akan ekspektasinya dengan keadaan nyata, untuk sementara waktu, kebijakan perkreditan bank sentral dapat mempengaruhi tingkat suku bunga nominal. Ampuhnya kebijakan moneter tersebut hanya berlangsung sementara waktu saja, sebelum masyarakat melakukan penyesuaian diri dengan ekspektasi tingkat inflasi baru karena adanya perubahan kondisi pasar uang. Oleh Mundell (1963), penurunan sementara tingkat suku bunga akibat dari adanya ekspansi moneter disebut sebagai *liquidity effect*. Dalam jangka panjang, lambat-laun masyarakat akan menyesuaikan ekspektasinya dengan tingkat inflasi baru. Dalam keadaan seperti itu, tingkat suku bunga nominal kembali menyesuaikan diri dengan persamaan (Irving) Fischer.

Perbedaan Tingkat Suku Bunga Instrumen Tabungan Perbedaan balas jasa antara berbagai jenis instrumen tabungan mencerminkan ciri-ciri khusus masing-masing instrumen penyimpanan kekayaan itu. Perbedaan balas jasa instrumen tabungan yang dinyatakan dalam suatu mata uang sama mencerminkan perbedaan likuiditas masing-masing instrumen, perbedaan resikonya, perbedaan perlakuan pajak, dan lain sebagainya. Semakin likuid dan semakin rendah risiko suatu instrumen tabungan, semakin rendah balas jasanya. Uang tunai yang sangat likuid, tidak mengandung risiko apa-apa dan tidak pula memberikan sesuatu balas jasa. Selama satu seri uang dinyatakan berlaku sebagai alat pembayaran yang sah, otorita moneter menjamin bahwa nilai nominalnya tidak berubah sesuai dengan nilai yang tertera pada mata uang itu. Tabanas dan Taska yang lebih likuid dari deposito berjangka, menjanjikan tingkat suku bunga yang lebih rendah daripada tingkat suku bunga deposito berjangka. Tabanas dan Taska, pada semua bank, dijamin penuh oleh Pemerintah.

Oleh karena adanya jaminan Pemerintah, tidak ada risiko penempatan tabungan berupa deposito berjangka pada Bank-Bank Pemerintah. Di lain pihak, pemegang saham menghadapi risiko jika perusahaan rugi ataupun bangkrut. Sebaliknya, saham menjanjikan balas jasa berupa pembagian keuntungan serta kemungkinan kenaikan harga saham (*capital gain*).

Untuk merangsang mobilisasi tabungan nasional melalui lembaga keuangan formal, Pemerintah memberikan insentif fiskal bagi deposito berjangka yang ditempatkan pada bank-bank Pemerintah. Menurut Pengumuman Direksi BNI Unit I tanggal 23 September 1968, ada dua bentuk insentif fiskal yang diberikan oleh Pemerintah, yakni tidak: (a) mengadakan pengusutan untuk keperluan pajak mengenai asal-usul uang yang disimpan menjadi deposito berjangka dan tabungan; serta (b) menagih pajak atas bunga, dividen, dan royalty (PDBR) yang dikenal atas bunga deposito berjangka.

Pada waktu tahun 1968, insentif yang diskriminatif seperti itu dapat dimaklumi karena belum ada instrumen tabungan lainnya sedangkan pasar modal belum berdiri. Sementara itu bank-bank swasta pun masih sangat lemah akibat dari inflasi serta mismanagement. Akan tetapi, setelah inflasi telah dapat dikendalikan, instrumen tabungan sudah mulai berkembang, pasar modal sudah berdiri dan bank-bank swasta sudah menjadi lebih sehat, aturan yang diskriminatif di atas justru dapat menghambat tingkat laju pertumbuhan mobilisasi tabungan nasional. Untuk mengoreksi kebijaksanaan yang diskriminatif itu, mulai tanggal 14 Nopember 1988, atas penghasilan bunga deposito berjangka, sertifikat deposito dan tabungan milik perorangan dan badan dikenakan pajak penghasilan sebesar 15 persen dan bersifat final. Mulai saat itu, insentif fiskal hanya diberikan kepada tabungan kecil seperti Tabanas, Taska, Tabungan Naik Haji, dan Tabungan Uang Muka Kredit Pemilikan Rumah.

Perbedaan tingkat suku bunga antar-negara mencerminkan perbedaan ciri-ciri pokok instrumen tabungan di atas, mencerminkan perbedaan harapan masyarakat akan perubahan kurs mata uang dan perbedaan aturan hukum maupun kebijaksanaan yang berbeda antar-negara. Perbedaan aturan hukum dan kebijaksanaan yang berlaku, antara lain, mencerminkan perbedaan dalam kontrol Pemerintah terhadap lalu lintas modal maupun hambatan-hambatan kelembagaan yang mempengaruhi lalu lintas modal tersebut serta perbedaan sistem pajak.

Teori Paritas Tingkat Suku Bunga Perbedaan tingkat suku bunga di dalam dengan di luar negeri mencerminkan perbedaan antara balas jasa antara satu jenis instrumen tabungan yang dinyatakan dalam mata uang nasional dan mata uang asing. Sebagaimana telah dijelaskan di atas, faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya perbedaan antara tingkat suku bunga di kedua pasar itu, dapat digolongkan dalam tiga kelompok. Kelompok pertama adalah risiko perubahan nilai tukar mata uang. Kedua, faktor yang menghambat lalu lintas modal antar-negara. Ketiga, faktor-faktor dalam negeri yang mempengaruhi integrasi ekonomi nasional dengan perekonomian dunia maupun mempengaruhi tingkat balas jasa tabungan di pasar dalam negeri, sehingga secara tidak langsung, mempengaruhi lalu lintas modal antar-negara.

Dalam jangka panjang berlaku teori paritas tingkat suku bunga. Dalam jangka panjang itu, tidak ada lagi hambatan atas lalu lintas modal dan ekonomi nasional sudah menyatu dengan perekonomian dunia. Dalam kondisi jangka panjang itu, perbedaan tingkat suku bunga antar-negara hanya mencerminkan perbedaan nilai tukar antara mata uang kedua negara tersebut.

Menurut teori paritas, melalui proses arbitrase, tingkat harga barang-barang serta jasa-jasa maupun tingkat suku bunga di dalam suatu perekonomian yang relatif kecil dan terbuka penuh terhadap hubungan ekonomi dunia, akan cenderung sama dengan tingkat harga maupun tingkat suku bunga di pasar internasional. Menurut teori ini, perekonomian yang kecil dan terbuka penuh seperti itu tidak dapat menentukan tingkat harga maupun tingkat suku bunganya sendiri.

Dalam istilah ekonomis teknis, perekonomian seperti itu disebut sebagai *price taker*. Jumlah ekspor dan impor maupun volume transaksi keuangan negara yang bersangkutan hanya merupakan fraksi kecil dari jumlah transaksi perdagangan serta keuangan internasional.

Dengan demikian, transaksi perdagangan maupun keuangan negara tersebut tidak dapat mempengaruhi tingkat harga maupun tingkat suku bunga internasional.

Seluruh komoditi yang diproduksi maupun diperjualbelikan dalam perekonomian negara itu merupakan substitut komoditi yang diproduksi dan diperdagangkan di pasar internasional. Komoditi seperti itu disebut sebagai *traded goods*. Dalam keadaan seperti itu, maka berlaku hukum paritas daya beli (*Purchasing Power Parity*, disingkat PPP). Menurut PPP, tingkat harga di dalam negeri adalah sama dengan tingkat harga internasional dikalikan dengan nilai tukar mata uang nasional yang bersangkutan. Dalam hal ini diabaikan ongkos angkut, biaya transaksi, dan berbagai hambatan perdagangan (berupa tarif dan non-tarif) yang menyebabkan adanya disparitas tingkat harga di pasar dalam negeri dengan di pasar dunia. Tingkat harga di dalam negeri itu dapat ditulis sebagai

$$P = S \cdot P^* \dots\dots\dots(2)$$

di mana: P adalah tingkat harga di pasar dalam negeri;
 S^* adalah kurs devisa atau harga satu unit valuta asing dalam mata uang nasional;
 P^* adalah tingkat harga di pasar internasional.

P dan P^* adalah mewakili tingkat harga satu jenis komoditi tertentu. Dengan asumsi bahwa pola produksi maupun pola konsumsi dunia adalah sama di seluruh negara, maka P dan P^* dapat diartikan sebagai indeks harga, apakah indeks harga konsumen ataukah indeks implisit deflator Pendapatan Nasional.

Dengan asumsi-asumsi tersebut di atas, maka perbedaan antara tingkat suku bunga di dalam negeri negara itu dengan tingkat suku bunga internasional, mencerminkan harapan atau ekspektasi masyarakat akan perubahan kurs mata uang nasionalnya. Pada gilirannya, ekspektasi masyarakat akan perubahan kurs valuta asing mencerminkan perbedaan antara tingkat laju inflasi di dalam negeri tingkat laju inflasi dunia, atau:

$$s^* = p - p^* \dots\dots\dots(3)$$

di mana: s^* adalah perubahan kurs devisa;
 p^* adalah tingkat laju inflasi di luar negeri.

Dengan memasukkan Persamaan (3) ke dalam Persamaan (1), diperbolehkan disparitas tingkat suku bunga antara di dalam dengan di luar negeri sebagai:

$$(i - i^*) = (p - p^*) + (r - r^*) \dots\dots\dots(4)$$

di mana i^* dan r^* masing-masing merupakan tingkat suku bunga nominal dan tingkat laju inflasi di luar negeri.

Jika balas jasa investasi di luar negeri (dalam bentuk valuta asing) lebih tinggi daripada tingkat balas jasa investasi di dalam negeri, menurut teori paritas ini, masyarakat akan menginvestasikan kekayaannya dalam bentuk kekayaan yang dinyatakan dalam mata uang

asing. Perbedaan antara tingkat balas jasa investasi di luar dengan di dalam negeri itu bersumber dari dua hal. Pertama, perbedaan tingkat suku bunga di dalam dengan di luar negeri. Kedua, perbedaan nilai tukar mata uang pada saat melakukan investasi dengan pada saat jatuh waktunya investasi.

- a. Risiko Perubahan Nilai Tukar Mata Uang Investasi dalam bentuk valuta asing (seperti deposito berjangka setahun dalam US Dollar) mencakup langkah-langkah sebagai berikut :
 1. Investor membeli mata uang US Dollar pada tingkat kurs yang berlaku pada saat ia melakukan pembelian valuta asing itu (spot rate) . Kurs yang berlaku itu, kita sebut sebagai s . Pada tingkat kurs tersebut, investor menerima $(1/s)$ US Dollar dari setiap Rupiah yang diinvestasikannya. Besaran $(1/s)$ merupakan pokok investasi yang ditanamkan dalam bentuk deposito berjangka dalam US Dollar itu.
 2. Menginvestasikan US Dollar itu dalam bentuk deposito berjangka setahun, dengan tingkat suku bunga yang berlaku. Misalkan, bahwa tingkat suku bunga deposito berjangka setahun dalam US Dollar itu adalah sebesar i^* setahun. Setahun kemudian, pada saat jatuh waktu deposito berjangka itu, investor menerima kembali pokok investasinya beserta balas jasa bunganya dalam US Dollar. Besarnya penerimaan investor, dari setiap Rupiah yang diinvestasikannya dalam bentuk deposito US Dollar itu, adalah sebesar $(1 + i^*)/s$.
 3. Dalam mata uang Rupiah, nilai pokok investasi beserta balas jasa bunga deposito tersebut adalah sama dengan $F[(1 + i^*)/s]$ di mana F merupakan kurs devisa yang berlaku pada saat jatuh waktu deposito berjangka tersebut. Dengan perkataan lain, F merupakan kurs devisa yang berlaku setahun setelah investor menempatkan tabungannya dalam bentuk deposito berjangka dalam US dollar. F disebut sebagai *forward exchange rate*.

Investor memilih untuk melakukan investasi dalam bentuk valuta asing (di luar negeri) jika balas jasa investasi dalam bentuk valuta asing tersebut lebih tinggi daripada balas jasa investasi di dalam mata uang nasional (di dalam negeri). Disparitas balas jasa investasi di luar negeri dengan di dalam negeri (DI) dapat ditulis sebagai :

$$DI = [F \cdot (1 + i^*)/s] - (1 + i) \dots\dots\dots(5)$$

- di mana:
- F adalah forward exchange rate atau kurs devisa yang akan berlaku pada saat jatuh waktunya investasi di masa datang;
 - i^* adalah tingkat suku bunga yang berlaku di luar negeri;
 - s adalah kurs devisa yang berlaku sekarang (*spot exchange rate*)
 - i adalah tingkat suku bunga yang berlaku di dalam negeri.

Paritas tingkat suku dapat ditulis sebagai :

$$i = i^* + s^* \dots\dots\dots(6)$$

di mana $s^* = (F - s) / s$ merupakan persentase perubahan kurs masa depan dengan masa sekarang yang dinyatakan dalam kurs masa kini. s^* disebut sebagai forward premium US Dollar atau harapan masyarakat akan perubahan nilai tukar Rupiah terhadap valuta asing. Sebagaimana telah diuraikan di atas, jika seluruh komoditi yang diproduksi dan diperdagangkan di suatu negara merupakan *traded goods*, maka berlaku paritas daya beli atau PPP. Menurut PPP, persentase perubahan kurs devisa (s^*) mencerminkan perbedaan tingkat laju inflasi di negara yang bersangkutan dengan tingkat laju inflasi dunia, atau $s^* = p - p^*$.

Dalam sistem kurs mengambang yang mulai digunakan di seluruh dunia sejak awal dasawarsa 1970-an, telah menyebabkan ketidakstabilan rata-rata tingkat (*mean*) kurs devisa maupun persebarannya dari rata-rata tersebut (*variance*). Oleh karena itu, risiko perubahan kurs dalam sistem kurs mengambang menyangkut risiko karena kemungkinan perubahan *mean* maupun *variance*. Adanya kedua risiko seperti itu telah semakin mempersulit perkiraan akan kurs devisa.

Indonesia belum memiliki forward exchange market sehingga masyarakat tidak mengetahui berapa besarnya s^* dan belum dapat melindungi dirinya dari risiko perubahan kurs valuta asing. Fasilitas swap Bank Indonesia masih terbatas pada perlindungan terhadap perubahan kurs Rupiah terhadap US Dollar pada pinjaman luar negeri lembaga keuangan. Oleh karena terbatasnya jangkauan fasilitas swap Bank Indonesia, baik dilihat dari jenis mata uang, jangka waktu jaminan, maupun besarnya transaksi devisa, maka premi swap belum mencerminkan ekspektasi masyarakat akan perubahan (*mean* dan *variance*) kurs devisa. Untuk melindungi dirinya dari risiko perubahan kurs devisa dan tingkat suku bunga, bank-bank devisa dapat memanfaatkan instrumen perlindungan swap yang tersedia di pasar internasional.

9. PENGALAMAN DI INDONESIA

Sebelum tahun 1966 Indonesia menganut sistem kontrol devisa. Seperti telah disinggung di atas, pada masa ini pemerintah sedang memperbaiki kondisi perekonomiannya dari kemelut politik. Kebijakan ini ditempuh dengan pengawasan devisa untuk mendorong ekspor. Untuk itu pemerintah menentukan kurs tetap, dan membuat perbedaan antara kurs untuk ekspor (berupa Bonus Ekspor) dan untuk impor. Pada tahun 1966, pemerintah memperkenalkan kurs bebas untuk penghasilan ekspor yang melebihi batas jumlah penerimaan devisa yang ditetapkan disertai kurs tetap selama penerimaan berada di bawah yang ditargetkan (*check Price*, DP). Kurs untuk keperluan impor ditentukan oleh pemerintah berdasarkan sekelompok barang yang diimport. Dengan demikian pada masa ini sebenarnya pemerintah menganut sistem kurs berganda (*multiple exchange rate system*), untuk pengoperasian secara detail, lihat Glassburner (1977).

Pasar dollar di Jakarta didirikan pemerintah setelah pemerintah menempuh kebijakan kurs bebas pada tanggal 3 Oktober 1968. Pada tahun ini pemerintah juga mulai membuka investasi asing (Penanaman Modal Asing) untuk masuk ke Indonesia. Kebijakan kurs bebas ini ditempuh untuk menghindari adanya pasar gelap, pelarian modal (*capital flight*),

dan mendorong tabungan dalam negeri dengan mengizinkan bank devisa untuk menerima tabungan dan kredit dalam valuta asing. Setelah kebijakan ini, ternyata banyak tabungan dan kredit dinyatakan dalam US dollar.

Pada bulan April tahun 1970 bank devisa diperbolehkan untuk meminjam dana dari luar negeri. Dengan kebijakan ini akan mendorong semakin banyak US dollar masuk dan memperbaiki situasi pasar dollar di dalam negeri. Pada bulan Juni, tahun 1970 Bank Indonesia memperkenalkan fasilitas SWAP yang memungkinkan bank untuk menutup kemungkinan rugi (hedging) dari perubahan kurs dengan cara menjual devisanya kepada Bank Indonesia pada tingkat kurs yang berlaku sekarang (spot rate), dan kemudian bank tersebut berjanji untuk membelinya kembali pada tanggal tertentu dengan tingkat kurs yang telah ditentukan pula. Suku bunga dibebaskan di dalam pasar ini. Pada bulan Maret 1971, 50 persen dari cadangan wajib (*reserve requirement*) diwajibkan dalam bentuk US dollar. Sejak Januari 1978, seluruh hutang lancar bank (*current liabilities*) baik dalam bentuk Rupiah maupun mata uang asing, diwajibkan untuk dicadangkan sebesar 15 persen.

Dalam perkembangannya perekonomian Indonesia mengalami berbagai syok dan penyesuaian-penyesuaian. Pada bulan Nopember tahun 1978 sistem kurs Rupiah terhadap US dollar diganti dengan sistem kurs yang dinyatakan dalam sekeranjang mata uang negara-negara partner dagang utama Indonesia. Kebijakan menggantikan kebijakan kurs tetap yang telah dianut sejak 1968. Pada tanggal 15 Nopember 1978 ini pemerintah melakukan devaluasi sebesar 33,3 persen terhadap US dollar, sehingga kurs US dollar menjadi Rp 553,19. Kebijakan ini dikenal dengan KENOP 15. Setelah itu pemerintah secara perlahan melakukan depresiasi rupiah terhadap US dollar. Pada tahun 1981 depresiasi mencapai sebesar 18 persen per tahun.

Pada bulan Maret 1983 pemerintah mengumumkan devaluasi sebesar 27,58 persen. Devaluasi ini diikuti dengan devaluasi berikutnya pada tahun 1986, sebesar 31 persen. Berbagai devaluasi ini mencerminkan adanya perubahan sistem kurs, menuju sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*).

Perkembangan kurs US dollar terhadap Rupiah sejak tahun 1960 dapat diamati pada tabel berikut ini. Perkembangan selanjutnya kurs Rupiah semakin bebas berkembang sesuai dengan perkembangan perekonomian dunia.

Tabel 7.1 **Perkembangan Kurs US dollar sejak tahun 1960 ***)

Tahun	Kurs	Tahun	Kurs
1960	0,045	1976	415
1961	0,45	1977	415
1962	0,45	1978	625
1963	0,379	1979	627
1964	2,24	1980	626
1965	2,24	1981	644
1966	78,0	1982	692
1967	176,0	1983	994
1968	277,0	1984	1074
1969	277,0	1985	1125
1970	340	1986	1641
1971	374	1987	1650
1972	374	1988	1731
1973	415	1989	1797
1974	415	1990	1901
1975	415	1991	1993,5
		1992	2064,0
		1993**	2106,3

Sumber: International Financial Statistics, Monthly Report, IMF. Beberapa edisi.

* Pada akhir periode

** Pada bulan Nopember (2)

SOAL 1 TINGKAT BUNGA DAN RETURN DARI KAPITAL

1. Hasil yang diperoleh dari investasi tanpa resiko dalam suatu bentuk kapital adalah:

- a. hasil tanpa resiko dari tenaga kerja
- b. produktivitas kapital
- c. rente ekonomis dari kapital
- d. hasil bersih dari kapital

Jawab d.

2. Resiko yang diterima adalah:

- a. tidak ada biaya secara riil
- b. merupakan bagian dari hasil bersih kapital
- c. merupakan input dari proses produksi
- d. berbanding terbalik dengan hasil dari kapital

Jawab c.

3. Hasil dari kapital (*the rate of return on capital*) adalah produktivitas satu unit kapital

- a. dibagi harga per unit kapital
- b. dikalikan harga per unit kapital
- c. dibagi hasil bersih dari kapital
- d. dibagi dengan premi resiko satu unit kapital

Jawab a.

4. Nilai sekarang adalah:

- a. tingkat bunga sekarang
- b. nilai sekarang dari satu unit kapital
- c. nilai sekarang dari pembayaran di masa depan
- d. nilai suatu asset dimasa depan

Jawab c.

5. Nilai sekarang dari pembayaran \$100 pada akhir tahun, dengan suku bunga 6 persen adalah

- a. \$ 94
- b. \$ 106
- c. \$ 95,27
- d. \$ 94,34

Jawab d.

6. Jika tingkat bunga 5 persen per tahun, nilai sekarang dari pembayaran \$100 dua tahun lagi adalah:

- a. \$ 110
- b. \$ 90
- c. \$ 90,70
- d. \$ 92,70

Jawab c

7. Jika tingkat bunga adalah 10 persen per tahun, nilai sekarang dari pembayaran \$100 dua tahun lagi adalah:

- a. \$ 110
- b. \$ 82,65
- c. \$ 94,00
- d. \$ 75,00

Jawab b.

8. Nilai sekarang dari sejumlah pembayaran di masa depan akan semakin
- a. dengan semakin rendahnya tingkat bunga
 - b. semakin pendek periode pembayaran
 - c. semakin jauh periode pembayaran di masa depan
 - d. semakin kecil tingkat bunga dengan semakin dekatnya pembayaran.

Jawab c.

9. Nilai sekarang dari sejumlah pembayaran di masa depan akan semakin besar:
- a. dengan semakin rendahnya tingkat bunga
 - b. semakin panjang periode pembayaran
 - c. semakin tinggi tingkat bunga
 - d. semakin besar resiko yang diperhitungkan dalam pembayaran.

Jawab a.

10. Jika tingkat bunga adalah 6 persen, nilai sekarang dari pembayaran sebesar \$240 pertahun dibayarkan selamanya, adalah:
- a. \$1440
 - b. \$2500
 - c. \$4000
 - d. \$1000

Jawab b.

11. Nilai apitalisasi dari kekayaan adalah:
- a. sama dengan nilai aliran penerimaan yang diperoleh dari kekayaan
 - b. sama dengan potensi aliran pendapatan dari kekayaan dikurangi
 - c. semakin menurun dengan turunnya tingkat bunga
 - d. sama dengan rata-rata aliran penerimaan dari kekayaan dikurangi biaya

Jawab a.

12. Jika tingkat bunga adalah 10 persen, suatu kekayaan yang menghasilkan \$60.000 per tahun selamanya memiliki nilai sekarang sebesar:
- a. \$600.000
 - b. \$166.666
 - c. \$60.000
 - d. \$6000.000

Jawab a.

13. Jika suku bunga naik, nilai kapitalisasi dari kekayaan yang menghasilkan suatu jumlah tertentu uang di masa depan
- a. meningkat
 - b. menurun
 - c. tidak terpengaruh
 - d. mungkin naik atau turun, tergantung besarnya perubahan suku bunga.

Jawab b.

14. Jika tingkat bunga bebas berfluktuasi dan satu-satunya peminjam uang adalah perusahaan yang akan melakukan investasi, maka

- a. persaingan diantara peminjam dan pemberi pinjaman dana investasi akan mendorong MEC (*marginal efficiency of capital*) dan suku bunga semakin besar perbedaannya
- b. persaingan diantara peminjam dan pemberi pinjaman dana investasi akan mendorong MEC (*marginal efficiency of capital*) dan suku bunga akan sama
- c. MEC dan suku bunga semakin tidak berkaitan
- d. perekonomian yang memiliki stok kapital yang besar dan nilai MEC rendah akan memiliki suku bunga yang relatif lebih tinggi

Jawab b.

15. Dari kasus berikut manakah yang memiliki suku bunga paling rendah, jika saudara meminjam \$1000 dengan suku bunga 5 persen per tahun.
- a. Saudara bersedia mengembalikan pinjaman ditambah bunga \$50 pada akhir tahun
 - b. Saudara bersedia mencicil sebesar \$87,5 per bulan selama satu tahun
 - c. Saudara bersedia membayar bunga sebesar \$50 pada saat menerima pinjaman (langsung dipotong)
 - d. Suku bunga ketiga alternatif tersebut sama.

Jawab a.

16. Modal uang adalah:
- a. nilai akuntansi dari kekayaan fisik suatu perusahaan
 - b. uang yang diperlukan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya
 - c. sejumlah uang yang dipinjam perusahaan dari pemiliknya
 - d. penjumlahan dari nilai akuntansi dari kekayaan fisik suatu sahaan dengan uang yang diperlukan (b)

Jawab b.

17. Perbedaan antara saham biasa (*common stock*) dengan saham istimewa (*preferred stock*) adalah:
- a. hanya pemilik saham biasa yang memiliki perusahaan
 - b. terdapat pembatasan pemberian deviden kepada pemilik saham biasa, namun tidak terdapat pembatasan bagi pemilik saham istimewa
 - c. Perusahaan harus membayar deviden kepada pemilik saham istimewa secara penuh sebelum membayar deviden kepada pemilik saham biasa
 - d. pemegang saham istimewa adalah pemilik perusahaan sedangkan pemegang saham biasa hanya sebagai kreditor

Jawab c.

18. Tunjukkan kalimat yang salah dari pernyataan mengenai pemilik obligasi berikut.
- a. Pemilik obligasi bukan sebagai pemilik perusahaan
 - b. Pembayaran kepada pemilik obligasi wajib dilakukan walaupun perusahaan merugi
 - c. Obligasi adalah surat tanda janji membayar sejumlah tertentu uang setiap tahun dan mengembalikan pinjaman pada waktu tertentu

- d. Jika perusahaan bangkrut, pemegang obligasi dapat menuntut pengembalian pinjaman setelah semua kewajiban kepada pemegang saham dipenuhi

Jawab d.

19. Pasar modal

- a. menjamin bahwa penjual saham akan memperoleh harga sama besar harga belinya
- b. hanya dipergunakan untuk penjualan saham baru yang perusahaan dan bukan transfer saham
- c. hanya dipergunakan untuk penjualan saham, bukan pembelian
- d. memungkinkan individu membeli saham tanpa harus menaruh uangnya dalam waktu yang lama dalam bentuk saham

Jawab d.

20. Untuk suatu bentuk kekayaan bebas resiko yang menghasilkan \$100 per tahun dengan suku bunga sekarang 4 persen, maka investor akan bersedia membeli

- a. dengan harga lebih dari \$2500 apabila dia berharap suku bunga akan naik
- b. dengan harga yang lebih rendah dari \$2500 apabila dia berharap suku bunga akan turun
- c. dengan harga yang lebih rendah dari \$2500 apabila dia berharap suku bunga akan naik
- d. dengan harga lebih rendah dari nilai sekarang kekayaan dihitung pada suku bunga sekarang, bila dia yakin bahwa suku bunga tidak akan berubah

Jawab c.

21. Komponen hasil kapital kotor (gross return on capital) termasuk berikut ini, kecuali:

- a. cadangan untuk penurunan nilai kapital sebagai akibat dari penggunaan kapital dalam proses produksi
- b. suku bunga untuk membiayai kapital
- c. premi kepada pemilik karena adanya resiko dalam perusahaan
- d. sejumlah hasil yang diterima dari investasi tanpa resi dalam kondisi keseimbangan

Jawab b.

22. Semua komponen dalam hasil kapital kotor adalah bagian dari ongkos alternatif, kecuali:

- a. hasil bersih kapital
- b. premi resiko
- c. laba ekonomis
- d. depresiasi

Jawab c.

23. Perbedaan antara hasil kapital kotor dengan hasil kapital bersih adalah:

- a. laba ekonomi
- b. depresiasi
- c. premi resiko
- d. suku bunga

Jawab b.

24. Hasil kapital kotor sudah termasuk laba ekonomi

- a. hanya dalam keadaan ketidak seimbangan
- b. selama-lamanya begitu
- c. hanya dalam keseimbangan
- d. hanya apabila suku bunga rendah

Jawab a.

25. Nilai hasil bersih per unit kapital dalam satu tahun dibagi harga kapital

- a. nilai sekarang
- b. laba ekonomis
- c. hasil kapital (rate of return on capital)
- d. ukuran stok kapital

Jawab d.

26. Jika suku bunga turun dari 10 persen menjadi 8 persen, maka nilai sekarang \$400 yang dibayarkan per tahun selama-lamanya akan:

- a. naik sebesar \$1000
- b. naik 2 persen
- c. turun sebesar \$1000
- d. turun 20 persen

Jawab a.

27. Nilai sekarang dari sejumlah uang yang dibayarkan di waktu mendatang naik:

- a. dengan naiknya suku bunga dan panjangnya periode jatuh tempo
- b. dengan turunnya suku bunga dan panjangnya periode jatuh tempo
- c. dengan turunnya suku bunga dan pendeknya periode jatuh tempo
- d. dengan naiknya suku bunga dan pendeknya periode jatuh tempo

Jawab c.

28. Turunnya suku bunga, ceteris paribus, menyebabkan:

- a. kurva MEC bergeser ke kiri
- b. naiknya nilai kapitalisasi kekayaan
- c. kurva MEC bergeser ke kanan
- d. turunnya nilai kapitalisasi kekayaan

Jawab b.

29. Nilai sekarang dari X dollar yang dibayarkan satu tahun lagi, dengan suku bunga i per tahun adalah:

- a. $PV = X/(1+i)$
- b. $PV = X(1+i)$
- c. $PV = X/i$
- d. $PV = (1+i)$

Jawab a.

30. Nilai kapitalisasi dari barang kapital akan cenderung naik dengan

- a. turunnya biaya kapital yang memiliki tipe sama
- b. turunnya suku bunga di pasar
- c. naiknya stok barang kapital
- d. naiknya suku bunga di pasar

Jawab b.

31. Jika peminjam membayar 13 persen untuk kreditnya dan inflasi per tahun bunga riil adalah:

- a. 13 persen
- b. 19 persen
- c. 7,8 persen
- d. 7 persen

Jawab d.

32. Suku bunga riil akan lebih kecil dari nol, apabila:

- a. penawaran uang melebihi permintaan uang, pada tingkat bunga nominal tertentu
- b. tingkat bunga nominal melebihi tingkat inflasi
- c. tingkat bunga nominal sama dengan tingkat inflasi
- d. tingkat bunga nominal lebih rendah dari tingkat inflasi

Jawab d.

33. Semua pernyataan tentang saham biasa suatu perusahaan akan benar, kecuali:

- a. pemegang saham biasa memiliki hak suara
- b. pemegang saham biasa sebagai pemilik perusahaan
- c. deviden harus dibayarkan kepada pemilik saham biasa apabila memperoleh pendapatan
- d. pemegang saham biasa memiliki hak residu atas laba (*residual claim*)

Jawab c.

34. Pemegang obligasi perusahaan:

- a. sama dengan pemilik perusahaan
- b. memperoleh bunga hanya apabila perusahaan memperoleh laba
- c. memiliki hak pembayaran setelah semua kewajiban kepada pemilik saham biasa dipenuhi apabila perusahaan bangkrut
- d. dibayar penuh pada waktu tertentu di masa mendatang

Jawab d.

35. Pasar sekuritas bermanfaat dalam perekonomian karena

- a. memungkinkan seseorang memperoleh dana dalam jangka pendek
- b. memberikan gambaran kondisi perekonomian
- c. memungkinkan adanya transfer sekuritas perusahaan sehingga orang bersedia membeli sekuritas perusahaan
- d. menjamin pembeli saham akan memperoleh harga penjualan sesuai harga pembeliannya.

Jawab a.

SOAL 2 INFLASI

1. Indeks Harga Produsen mengukur:

- a. rata-rata tingkat harga seluruh barang dan jasa yang diproduksi
- b. rata-rata tingkat harga seluruh barang dan jasa di tingkat perdagangan besar
- c. rata-rata tingkat harga sekeranjang jenis barang yang dikonsumsi
- d. biaya produksi rata-rata

Jawab.b.

2. GNP pada harga konstan adalah:

- a. nilai nominal seluruh barang dan jasa yang diproduksi dalam perekonomian per tahun termasuk hasil tetap bagi pemilik faktor produksi
- b. nilai barang dan jasa yang diproduksi dalam satu tahun pada tingkat harga sekarang
- c. GNP domestik ditambah ekspor bersih, pada tingkat harga sekarang
- d. nilai barang dan jasa yang diproduksi dalam satu tahun setelah diperhitungkan perubahan tingkat harga

Jawab d.

3. Secara historis, GNP nominal berkembang lebih cepat dari GNP riil karena:

- a. tingkat harga umum meningkat
- b. tingkat harga umum turun
- c. peningkatan kualitas produk tidak tercermin dalam harga
- d. impor naik lebih cepat dari ekspor

Jawab a.

4. Secara implisit, GNP deflator bisa ditentukan dari 100 dikalikan dengan

- a. GNP nominal dengan GNP riil
- b. GNP riil dengan GNP nominal
- c. GNP nominal dengan indeks harga konsumen
- d. GNP nominal dengan indeks harga produsen

Jawab a.

5. Jika GNP nominal adalah \$640 milyar dan GNP riil adalah \$400 milyar, GNP deflator adalah

- a. 240
- b. 1,6
- c. 6
- d. 16

Jawab d.

6. Jika GNP nominal adalah \$1750 milyar dan GNP deflator (1970=100) adalah 125, maka GNP pada tahun 1972 adalah

- a. \$2187,5 milyar
- b. \$1625 milyar
- c. 1875 milyar
- d. \$1400 milyar

Jawab d.

7. Jika antara tahun 1983 sampai 1985, GNP nominal naik 20 persen dan harga naik 13 persen, maka output riil kurang lebih naik

- a. 33 persen
- b. 2,6 persen
- c. 7 persen
- d. 20 persen

Jawab c.

8. Jika GNP nominal naik dari \$1760 pada tahun 1 menjadi \$1875 pada tahun 2, dan pada waktu yang sama GNP deflator naik dari 110 menjadi 125, maka GNP riil harus:

- a. naik 15 persen
- b. tetap
- c. menurun
- d. naik kurang lebih 6,5 persen

Jawab c.

9. Perekonomian mengalami stagflasi, apabila:

- a. harga naik lebih cepat dari tingkat pengangguran (employment)
- b. perekonomian bekerja di bawah tingkat pengangguran penuh
- c. harga meningkat sedangkan output menurun
- d. kurva penawaran agregat vertikal

Jawab c.

10. Stagflasi akan terjadi, bila:

- a. kurva penawaran agregat bergeser ke atas
- b. permintaan berslope negatif
- c. harga meningkat
- d. perekonomian bekerja pada satu titik dimana kurva penawaran agregat berbentuk vertikal

Jawab d.

11. Secara umum inflasi yang moderat menyebabkan

- a. turunnya standar kehidupan dan output
- b. sedikit berpengaruh terhadap output dan merubah distribusi pendapatan
- c. pendapatan nominal naik melebihi harga
- d. redistribusi pendapatan dari peminjam kepada pemberi pinjaman

Jawab b.

12. Perubahan harga akibat adanya senjang inflasi dinamakan

- a. *demand-pull inflation*
- b. *cost-push inflation*
- c. *price-push inflation*
- d. *structural inflation*

Jawab a.

13. Manakah dari pernyataan berikut yang mencerminkan pandangan kaum monetaris mengenai demand-pull inflation

- a. pergeseran fungsi konsumsi, investasi dan pengeluaran pemerintah mengakibatkan timbulnya senjang inflasi

- b. naiknya JUB menyebabkan permintaan agregat bergeser ke kanan dan menyebabkan kenaikan harga
- c. kendala sumberdaya menyebabkan permintaan agregat bergeser ke kanan
- d. kaum monetaris menolak teori demand-pull, dan percaya bahwa inflasi disebabkan oleh sifat-sifat dari sisi penawaran

Jawab b.

14. Manakah pernyataan tentang inflasi berikut ini yang salah?

- a. teori cost-push inflation mengatakan bahwa penyebab inflasi biaya akibat dorongan kelebihan permintaan (*excess demand*)
- b. teori price-push inflation mengatakan bahwa inflasi bersumber dari kelompok monopoli yang menaikkan harga
- c. adanya harapan inflasi termasuk dalam kelompok demand-pull inflation
- d. jika perekonomian sudah berada dalam kesempatan kerja penuh, naiknya permintaan agregat mengakibatkan demand-pull inflation

Jawab a.

15. Manakah dari pernyataan berikut yang tidak menggambarkan harapan inflasi?

- a. teori harapan mengatakan bahwa inflasi selalu ada, namun harapan bukan merupakan sebab timbulnya inflasi
- b. kebijakan yang sesuai untuk menghilangkan harapan inflasi adalah meningkatkan permintaan agregat
- c. kurva permintaan agregat dapat bergeser ke atas karena harapan masyarakat
- d. teori harapan merupakan contoh teori permintaan dan penawaran tentang inflasi

Jawab b.

16. Yang dimaksud dengan validasi inflasi adalah

- a. analisis statistik yang menunjukkan bahwa laju inflasi melebihi naiknya JUB
- b. inflasi menyebabkan suku bunga naik dan permintaan agregat turun
- c. laju kenaikan JUB sama dengan laju inflasi
- d. harapan inflasi timbul akibat adanya inflasi yang disebabkan oleh kelebihan permintaan

Jawab c.

17. Menurut kurva Phillips

- a. semakin tinggi laju inflasi, semakin rendah tingkat penggunaan sumber daya
- b. ada hubungan langsung antara suku bunga dan laju inflasi
- c. semakin tinggi tingkat penggunaan sumber daya, semakin tinggi laju inflasi
- d. perekonomian akan bergerak secara tak beraturan dari rendahnya penggunaan sumber daya (*underemployment*) dan harga konstan menuju situasi penggunaan sumber daya penuh dan kenaikan harga

Jawab c.

18. Implikasi kebijakan untuk kondisi yang digambarkan kurva Phillips adalah
- menjaga tingginya tingkat penggunaan sumber daya dan pengendalian inflasi bukan merupakan tujuan yang bertentangan
 - ada kemungkinan konflik antara tujuan meningkatkan penggunaan sumber daya dengan pengendalian inflasi
 - tingkat pengerjaan penuh tidak mungkin dicapai
 - kebijakan moneter paling efektif untuk mengurangi tingkat pengangguran

Jawab b.

19. Menurut kurva Phillips, hubungan antara perubahan harga dengan pendapatan nasional menunjukkan
- trade-off antara inflasi dengan tingginya tingkat pengerjaan hanya terjadi pada saat tingkat pengerjaan penuh tercapai
 - jika pendapatan nasional berada di atas tingkat pengerjaan penuh, laju inflasi akan semakin naik
 - harga akan relatif stabil sampai perekonomian mendekati kesempatan kerja penuh
 - terdapat kemungkinan mencapai tingkat pendapatan nasional melebihi tingkat pengerjaan penuh

Jawab c.

20. Kurva Phillips menunjukkan hubungan antara tingkat harga dan tingkat pengangguran
- memiliki slope positif dan konstan
 - memiliki slope negatif dan konstan
 - memiliki slope positif dan mungkin berubah
 - memiliki slope negatif dan mungkin berubah

Jawab d.

21. Manakah dari hal berikut ini yang pasti merupakan penyebab kenaikan harga?
- naiknya permintaan agregat
 - pergeseran ke atas penawaran agregat
 - perubahan komposisi permintaan agregat
 - perubahan distribusi pendapatan

Jawab b.

22. Kaum monetaris percaya bahwa
- perekonomian memiliki kekuatan inheren untuk menuju tingkat pengerjaan penuh dan harga yang relatif stabil
 - baik kebijakan fiskal maupun moneter tidak satupun memiliki efek yang pasti terhadap perekonomian
 - pengeluaran pemerintah dan pajak merupakan kebijakan terbaik untuk menanggulangi fluktuasi dalam pendapatan nasional
 - penurunan JUB secara tajam dapat mendorong berbagai rekasi menuju inflasi

Jawab a.

23. Manakah dari pernyataan mengenai inflasi berikut yang salah?
- a. kaum neo-keynesian percaya bahwa laju pertumbuhan JUB yang tinggi dan berkepanjangan menyebabkan inflasi
 - b. kaum monetaris percaya bahwa inflasi disebabkan oleh naiknya JUB
 - c. kaum neo-keynesian percaya bahwa inflasi tidak bisa hanya disebabkan oleh pertumbuhan JUB
 - d. kaum neo-keynesian percaya bahwa inflasi tidak bisa berkepanjangan apabila tidak diikuti naiknya JUB

Jawab c.

24. Jika otoritas moneter bereaksi terhadap shok penawaran agregat dengan kebijakan moneter, maka dapat dihipotesiskan bahwa akan terdapat kenaikan
- a. JUB namun terjadi penurunan harga dan biaya
 - b. biaya, namun penurunan dalam pendapatan nasional riil
 - c. besarnya senjang GNP
 - d. biaya, tingkat harga dan JUB

Jawab d.

25. Jika tidak terdapat reaksi moneter akibat adanya pergeseran kurva penawaran jangka pendek, maka pendapatan nasional riil akan
- a. tidak berubah
 - b. naik dan kemudian turun
 - c. turun dan kemudian naik
 - d. turun menuju keseimbangan baru

Jawab c.

26. Jika perekonomian menghadapi shok penawaran yang berkepanjangan seperti naiknya gaji pekerja dan tidak ada tanggapan sisi moneter, maka akan terjadi
- a. senjang inflasi
 - b. peningkatan harga, dalam satu kali putaran
 - c. meningkatnya pengangguran sampai berhentinya kenaikan gaji
 - d. menurunnya senjang GNP

Jawab b.

27. Shock penawaran agregat sekali tanpa diikuti penyesuaian sisi moneter akan
- a. dikoreksi secara otomatis karena gaji akan turun
 - b. tidak pernah dikoreksi tanpa adanya kebijakan meningkatkan JUB
 - c. dikoreksi secara otomatis apabila permintaan agregat bergeser
 - d. menyebabkan senjang GNP yang berkepanjangan

Jawab a.

28. Bila terdapat pergeseran kurva permintaan agregat ke kanan sekali tanpa diikuti penyesuaian sisi moneter, hal berikut ini akan terjadi, kecuali
- a. akan terjadi senjang inflasi

- b. keseimbangan akan terjadi pada harga yang lebih tinggi
- c. pendapatan nasional riil akan kembali pada tingkat pendapatan nasional potensial
- d. kurva penawaran agregat jangka pendek akan bergeser ke bawah

Jawab d.

29. Yang dimaksud penyesuaian sisi moneter (akomodasi moneter) adalah

- a. JUB naik karena shock sisi permintaan
- b. berbagai bentuk deposito diciptakan untuk memenuhi keinginan berbagai macam penabung
- c. JUB naik akibat shock sisi penawaran
- d. jumlah uang yang dipegang akan berkurang pada suku bunga yang tinggi

Jawab c.

30. Inflasi merupakan fenomena moneter. Interpretasi yang tepat dari pernyataan ini adalah:

- a. harga tidak akan naik tanpa diikuti naiknya JUB
- b. kenaikan harga terus menerus hanya bisa terjadi apabila JUB juga naik terus menerus
- c. hanya kenaikan JUB yang menyebabkan kenaikan harga sekali
- d. shock sisi penawaran tidak dapat mendorong kenaikan harga tanpa diikuti naiknya JUB

Jawab b.

31. Kurva Phillips menunjukkan hubungan antara

- a. tingkat harga dan banyaknya tenaga kerja menganggur
- b. pendapatan nasional riil dengan tingkat harga
- c. tingkat pengangguran dengan pendapatan nasional riil
- d. laju perubahan gaji dengan tingkat pengangguran

Jawab d.

32. Jika kurva Phillips dilukiskan untuk menunjukkan antara kenaikan tingkat gaji dengan pendapatan nasional riil, maka kurvanya

- a. berslope negatif
- b. memotong sumbu horisontal pada titik yang menunjukkan pendapatan nasional riil potensial
- c. memotong sumbu vertikal pada titik yang menunjukkan laju kenaikan gaji sama dengan nol
- d. memotong sumbu vertikal pada titik yang menunjukkan titik pendapatan nasional riil potensial

Jawab b.

33. Keseimbangan inflasi terjadi apabila

- a. terjadi senjang inflasi yang konstan

- b. tingkat pengangguran lebih rendah dari tingkat pengangguran natural
- c. seluruh inflasi adalah harapan inflasi
- d. terdapat senjang GNP

Jawab c.

34. Peningkatan harapan inflasi akan menyebabkan

- a. pergerakan sepanjang kurva Phillips ke bawah
- b. pergerakan sepanjang kurva Phillips ke atas
- c. pergeseran kurva Phillips ke bawah
- d. pergeseran kurva Phillips ke atas

Jawab d.

35. Kaum Keynesian baru percaya bahwa gaji

- a. naik secara lamban apabila terdapat senjang inflasi dan turun secara cepat apabila terdapat senjang GNP
- b. berubah secara lamban sepanjang waktu
- c. naik secara cepat apabila terjadi senjang inflasi dan turun secara lamban apabila terdapat senjang GNP
- d. berubah secara cepat sepanjang waktu

Jawab c.

SOAL 3 UANG DAN LEMBAGA KEUANGAN

1. Para ekonom klasik yang percaya adanya netralitas uang mengakibatkan mereka percaya bahwa:
- a. alokasi sumberdaya ditentukan oleh kuantitas uang dan bukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran
 - b. harga absolut hanya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran
 - c. perubahan jumlah uang beredar hanya akan berpengaruh pada harga dan bukan pada harga relatif
 - c. harga relatif tidak berpengaruh terhadap alokasi sumberdaya riil

Jawab c.

2. Ekonom abad 19 percaya bahwa alokasi sumber daya ditentukan oleh:
- a. jumlah uang beredar
 - b. harga relatif
 - c. tingkat harga
 - d. penghasilan nominal

Jawab b.

3. Menurut ekonom abad 19, jumlah uang beredar naik dua kali lipat menyebabkan:
- a. penghasilan riil naik dua kali lipat
 - b. harga relatif naik dua kali lipat
 - c. harga nominal naik dua kali lipat
 - d. harga nominal menjadi setengahnya

Jawab c.

4. Paham netralitas uang menurut klasik adalah:
- a. alokasi sumber daya tidak berhubungan dengan distribusi pendapatan
 - b. distribusi pendapatan tidak tergantung alokasi sumberdaya
 - c. sisi riil perekonomian tidak mempengaruhi tingkat harga nominal
 - d. jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap sektor riil

Jawab d.

5. Dari pernyataan berikut, manakah yang mencerminkan paham klasik abad 19
- a. harga relatif ditentukan oleh jumlah uang beredar
 - b. inflasi tidak penting karena tidak berpengaruh pada sektor riil
 - c. perekonomian terbagi dalam dua sisi yang saling lepas dan berbeda, yaitu sektor riil dan sektor moneter
 - d. distribusi pendapatan ditentukan oleh jumlah uang beredar

Jawab c.

6. Manakah dari pernyataan berikut yang bukan merupakan akibat dari inflasi
- a. perubahan dalam alokasi sumber daya dengan mempengaruhi harga relatif dan gaji
 - b. penurunan tingkat standar hidup bagi orang-orang berpenghasilan tetap
 - c. keuntungan bagi pemberi pinjaman
 - d. perubahan dari hasil riil kesepakatan pinjam meminjam

Jawab c.

7. Manakah dari hal berikut yang menguntungkan peminjam

- a. deflasi yang tidak terantisipasi
- b. deflasi yang terantisipasi
- c. inflasi yang tidak terantisipasi
- d. inflasi yang terantisipasi

Jawab c.

8. Apabila kita membeli obligasi dengan suku bunga 10 persen, dan tingkat harga naik dengan 14 persen, maka suku bunga efektifnya adalah

- a. 10 persen
- b. 4 persen
- c. -1,4 persen
- d. -4 persen

Jawab d.

9. Uang secara umum didefinisikan sebagai

- a. sesuatu yang diterima umum sebagai alat pertukaran
- b. Rupiah
- c. uang kertas dan logam
- d. emas

Jawab a.

10. Manakah dari pernyataan berikut yang bukan merupakan fungsi uang

- a. sebagai alat (media) pertukaran
- b. mendorong orang bekerja keras
- c. sebagai alat penyimpanan nilai
- d. sebagai unit perhitungan (satuan hitung)

Jawab b.

11. Penggunaan uang dalam perekonomian menyebabkan hal berikut terjadi, kecuali

- a. menghilangkan keharusan adanya keinginan ganda dalam transaksi (*double coincidence of wants*)
- b. menyelesaikan masalah inflasi
- c. menyelesaikan masalah pertukaran barang yang tidak bisa dibagi, seperti binatang ternak
- d. memungkinkan spesialisasi dan pembagian kerja

Jawab b.

12. Manakah dari hal berikut yang bukan merupakan karakteristik yang diinginkan dari uang

- a. harus memiliki nilai setara dengan beratnya
- b. harus bisa dibagi
- c. harus bernilai secara intrinsik
- d. harus tidak mudah dipalsukan

Jawab c.

13. Uang tidak akan disenangi sebagai penyimpan kekayaan bila

- a. tidak mudah dibawa-bawa
- b. tidak mudah dibagi-bagi
- c. nilainya tidak stabil
- d. memiliki kegunaan lain

Jawab c.

14. Penghancuran (peleburan) uang logam dalam jumlah besar berakibat berikut ini, kecuali
- inflasi
 - meningkatnya JUB
 - uang buruk menghilangkan uang baik (*bad money driving out the good*) sebagai hukum Gresham
 - penurunan harga

Jawab d.

15. Manakah dari hal berikut merupakan tahap penting dari berkembangnya uang kertas
- diterimanya uang logam
 - diterimanya uang kertas dijamin emas
 - diterimanya surat bank
 - dikeluarkannya uang kartal oleh pemerintah

Jawab b.

16. Untuk suatu negara mempergunakan standar emas, maka
- harus mempergunakan logam emas sebagai uang
 - harus mempergunakan emas sebagai uang namun tidak perlu dalam bentuk logam emas
 - harus mempergunakan logam emas sebagai uang dan menjamin tidak akan melebur uang logamnya
 - uang kartalnya harus bisa dikonversikan menjadi emas

Jawab d.

17. Jika individu bersedia menerima uang kertas dalam transaksi dan uang kertas bisa ditukarkan dengan emas di bank, maka bank yang diperbolehkan mengeluarkan uang kertas akan mengamankan pencetakan uang dengan
- mencetak uang kertas tidak melebihi nilai emas yang dipegang
 - mencetak uang kertas melebihi nilai emas yang dipegang
 - mencetak uang kertas semaunya
 - mencetak uang kertas senilai porsi tertentu dari nilai emas yang dipegang

Jawab b.

18. Masalah utama dalam sistem memgang jaminan tidak penuh, dalam sistem uang kertas yang bisa dikonversikan dengan emas adalah:
- koleksi uang
 - kelangkaan dalam uang kertas
 - menjaga kemampuan konversi apabila terlalu banyak uang kertas yang dicetak
 - hanya bank sentral yang diperbolehkan mencetak uang kertas

Jawab d.

19. Uang kertas di Indonesia sekarang
- bisa dikonversikan dengan emas di bank

- b. dijamin sepenuhnya dengan emas
- c. merupakan uang fiat (uang kepercayaan)
- d. sebagian dijamin dengan emas

Jawab c.

20. Pernyataan bahwa uang kertas merupakan alat pembayaran yang sah (*legal tender*) berarti bahwa:

- a. uang kertas bisa ditukar dengan emas
- b. uang kertas dijamin emas
- c. uang kertas bisa ditukar dengan perak (bila emas habis)
- d. jika pemberi pinjaman menolak menerima uang kertas untuk pelunasan utang, maka utang tidak wajib (secara hukum) dilunasi

Jawab d.

21. Yang fiat memiliki nilai, karena

- a. secara umum diterima
- b. dijamin dengan emas
- c. bisa dicetak sesuai kehendak pemerintah
- d. dijamin sebagian dengan emas

Jawab a.

22. Chek pribadi di dalam bank umum dimasukkan sebagai

- a. uang giral karena nasabah tidak perlu memberi tahu bank apabila akan menarik uangnya dengan chek
- b. pengganti uang
- c. deposito berjangka karena diperoleh bunga
- d. menyerupai uang

23. Jika kita hanya melihat fungsinya sebagai alat pertukaran, maka di Indonesia didominasi oleh

- a. uang kertas
- b. uang logam
- c. giro (rekening koran)
- d. deposito berjangka dan tabungan

Jawab d.

24. Yang menyerupai uang, adalah

- a. giro
- b. kekayaan yang berperan sebagai penyimpan nilai namun tidak merupakan alat tukar
- c. kekayaan yang berfungsi sebagai alat tukar namun bukan penyimpan nilai
- d. uang kertas yang tidak sepenuhnya dijamin dengan emas

Jawab b.

25. Suatu contoh penggunaan uang sebagai penyimpan nilai adalah pembayaran

- a. secara kas sewaktu berbelanja di supermarket

- b. sewa dengan menggunakan cek
- c. tabungan untuk keperluan liburan tahun depan
- d. makan malam dengan kartu kredit

Jawab c.

26. Menurut doktrin netralitas uang, harga relatif:

- a. berubah apabila jumlah uang beredar berubah
- b. mempengaruhi alokasi sumber daya namun lebih kecil pengaruhnya dari seluruh perubahan harga itu sendiri
- c. berubah apabila nilai uang berubah
- d. mempengaruhi alokasi sumberdaya, namun tingginya tingkat harga tidak berpengaruh.

Jawab d.

27. Seluruh pernyataan berikut ini merupakan pernyataan tentang hyperinflasi, kecuali

- a. hyperinflasi disertai dengan naiknya jumlah uang beredar secara besar-besaran
- b. hyperinflasi merupakan inflasi lebih dari dua digit
- c. hyperinflasi sering terjadi pada saat ada pergolakan politik
- d. hyperinflasi menghancurkan nilai kekayaan secara nominal

Jawab b.

28. Hukum Gresham berlaku dalam suatu perekonomian dengan dua macam uang, emas dan perak, yang keduanya merupakan alat pembayar yang sah namun memiliki nilai bukan sebagai uang yang berbeda, dan

- a. orang menolak mempergunakan uang logam yang nilainya rendah
- b. nilai kedua logam sama, baik dalam bentuk logam maupun bentuk uang
- c. nilai logam yang lebih rendah akan hilang dari pasaran
- d. nilai logam yang lebih tinggi akan hilang dari pasaran

Jawab d.

29. Agar diterima sebagai uang, uang kertas harus

- a. bisa dikonversikan menjadi logam
- b. merupakan alat pembayar yang sah
- c. diterima sebagai alat pertukaran
- d. dijamin dalam logam dengan proporsi tertentu

Jawab c

30. Uang emas lama-lama akan hilang dari peredaran (seperti di Indonesia) karena

- a. orang lebih menyukai kartu kredit
- b. nilai emas semakin menurun sehingga nilai uang logam lebih rendah dari nilai nominalnya
- c. nilai emas semakin tinggi sehingga nilai uang logam lebih tinggi, dari nilai nominalnya

- d. berlakunya hukum Gresham

Jawab c.

31. Giro (*demand deposit*) adalah

- | | |
|--------------------------|-----------------------|
| a. hutang bank sentral | b. kekayaan bank umum |
| c. kekayaan bank sentral | d. hutang bank umum |

Jawab d.

32. Cadangan bank umum biasanya berupa

- a. cadangan wajib ditambah kelebihan cadangan
- b. kelebihan cadangan dikurangi cadangan wajib
- c. cadangan wajib dikurangi kelebihan cadangan
- d. hanya cadangan wajib

Jawab a.

Informasi berikut ini untuk soal nomor 33-36

A, yang baru memperoleh SDSB, memiliki deposito di Bank BCA sebesar Rp 5 Milyar. Cadangan wajib yang berlaku adalah 25 persen. Anggap bahwa semua bank tidak memiliki kelebihan cadangan dan tidak terdapat kebocoran kas.

33. Bank BCA dapat memperluas kredit atau membeli surat berharga sebesar

- | | |
|-------------------|-------------------|
| a. Rp 5 milyar | b. Rp 1,25 milyar |
| c. Rp 3,75 milyar | d. Rp 20 milyar |

Jawab c.

34. Jika Bank BCA mempergunakan sebagian dari kelebihan cadangan sebesar Rp 1 milyar untuk membeli surat berharga dipasar uang, maka pengaruhnya terhadap bank lain adalah kenaikan

- | | |
|---|---------------------------------------|
| a. kelebihan cadangan sebesar Rp 1 milyar | b. surat berharga sebesar Rp 1 milyar |
| c. giro sebesar Rp 0,75 milyar | d. kelebihan cadangan Rp 0,75 milyar |

Jawab d.

35. Jika bank BCA meningkatkan kredit dan surat berharganya sampai maksimum kelebihan cadangannya, pada tahap kedua bank dapat melakukan ekspansi kredit dan pembelian surat berharga sebesar:

- | | |
|-------------------|-------------------|
| a. Rp 3,75 milyar | b. Rp 2,81 milyar |
| c. Rp 1,5 milyar | d. Rp 0,80 milyar |

Jawab b.

36. Total penciptaan kredit oleh seluruh bank, tidak termasuk deposito dari A, adalah

- | | |
|-----------------|-----------------|
| a. Rp 25 milyar | b. Rp 20 milyar |
| c. Rp 15 milyar | d. Rp 80 milyar |

Jawab c.

37. Giro dapat berperan sebagai alat transaksi namun kurang bermanfaat sebagai penyimpan nilai, karena

- a. naiknya nilai rupiah dalam jangka panjang
- b. adanya inflasi terus menerus menyebabkan nilai rupiah turun
- c. resesi cenderung memperlambat kenaikan harga
- d. cek mungkin tidak luwes untuk transaksi dibandingkan dengan uang kas.

Jawab b.

38. Hal-hal berikut ini dapat menyebabkan penciptaan dposito lebih rendah dari perhitungan maksimum secara teoritis, karena

- a. keinginan bank untuk menunda pemberian kredit karena berharap dapat menaikkan bunga
- b. keinginan dari rumah tangga untuk memegang sebagian dari tambahan uangnya dalam bentuk kas
- c. keinginan dari rumah tangga untuk memegang sebagian dari tambahan uangnya dalam bentuk kekayaan bukan bank
- d. keinginan bank untuk memaksimalkan laba

Jawab d.

39. Manakah dari transaksi berikut yang akan meningkatkan M1

- a. peminaman sejumlah 5000 oleh bank umum
- b. penarikan 500 kas dari giro
- c. pembayaran hutang kepada bank sebesar 100
- d. mendepositokan sebesar 1000 ke dalam giro

Jawab a.

40. Berikut ini cenderung menurunkan M1, kecuali

- a. transfer uang dari giro menjadi uang di pasar uang
- b. pengambilan dari rekening giro oleh warga asing
- c. mendepositokan kas ke dalam giro
- d. pembayaran hutang kepada bank

Jawab c.

41. Berikut ini termasuk dalam M1, kecuali

- a. uang kertas
- b. obligasi di pasar uang
- c. giro
- d. rekening yang bisa ditransfer secara otomatis

Jawab b.

42. Bank BNI menerima deposito sebesar 10 milyar dari turis asing. Jika cadangan wajibnya adalah 10 persen, maka

- a. kelebihan cadangan bank naik sebesar 10 milyar

- b. sistem perbankan dapat menambah deposito baru sebesar 10 milyar
- c. kelebihan cadangan bank naik sebesar 9 milyar
- d. bank BNI dapat menciptakan tambahan deposito sebanyak 90

Jawab c.

43. Jika bank memberikan kredit kepada nasabah dan nasabah tersebut membelanjakan kredit yang dia terima, maka akibat dari seluruh transaksi ini terhadap neraca bank adalah:

- a. terjadi peningkatan asset dan hutang
- b. terjadi penurunan asset dan hutang
- c. terjadi peningkatan salah satu bentuk assets dan penurunan suatu bentuk assets lainnya
- d. terjadi peningkatan salah satu bentuk hutang dan penurunan suatu bentuk hutang lainnya

Jawab c.

44. Dengan mengasumsikan adanya cadangan wajib 25 persen, penulisan chek sebesar 100 kepada bank umum menyebabkan penurunan

- a. giro sebesar 100 dan cadangan 25
- b. giro dan cadangan sebesar 400
- c. giro dan cadangan sebesar 100
- d. giro sebesar 400 dan cadangan sebesar 100

Jawab c.

45. Kartu kredit hanya dipergunakan sebagai pengganti uang dan bukan sebagai uang, karena

- a. kartu kredit tidak diterima sebagai alat membayar pembelian
- b. kartu kredit tidak dapat dipakai sebagai alat tukar
- c. satu-satunya fungsi uang yang bisa diperankan oleh kartu kredit adalah sebagai penyimpanan nilai
- d. uang akhirnya dipergunakan untuk membiayai transaksi

Jawab d.

SOAL 4 UANG DALAM PEREKONOMIAN

1. Permintaan uang adalah

- a. jumlah kas rata-rata yang ingin dipegang oleh seseorang
- b. total seluruh kas yang ingin dipegang
- c. total seluruh kekayaan yang diinginkan, termasuk kas, obligasi dan kekayaan fisik
- d. total permintaan akan kas dan giro

Jawab d.

2. Bila saya berharap suku bunga akan turun besok pagi, saya bersedia untuk

- a. membeli obligasi pada harga pasar
- b. membeli obligasi hanya bila harganya turun
- c. menjual obligasi sekarang
- d. menaruh seluruh uang ke dalam rekening tabungan, bukan dalam bentuk obligasi

Jawab a.

3. Manakah dari bentuk kekayaan yang dianggap paling tidak likuid

- a. emas
- b. perumahan (real estate)
- c. deposito berjangka
- d. obligasi pemerintah

Jawab b.

4. Kenaikan suku bunga di pasar sebesar 3 persen poin, memberi dampak paling besar terhadap

- a. Rupiah
- b. obligasi yang jatuh tempo minggu depan
- c. surat berharga perpetual
- d. obligasi yang jatuh tempo 10 tahun lagi

Jawab c.

5. Biaya alternatif memegang uang, dibandingkan dengan bentuk kekayaan lain adalah

- a. suku bunga
- b. tingkat harga
- c. konsumsi yang dikorbankan (tertunda)
- d. likuiditas yang hilang

Jawab a.

6. Manakah dari pernyataan mengenai permintaan uang untuk transaksi berikut ini yang salah

- a. permintaan uang untuk transaksi bervariasi tergantung tingkat harga
- b. permintaan uang untuk transaksi bervariasi tergantung pendapatan nasional
- c. penggunaan kartu kredit yang semakin meluas menurunkan permintaan uang untuk transaksi
- d. semakin pendek periode pembayaran semakin besar permintaan uang untuk transaksi

Jawab d.

7. Orang bersedia memegang uang karena alasan berikut ini, kecuali
- a. untuk pembelian
 - b. untuk menyimpan kekayaan
 - c. untuk berjaga-jaga
 - d. untuk memaksimumkan penerimaan bunga dari kekayaan

Jawab d.

8. Berikut ini akan menyebabkan peningkatan permintaan uang untuk transaksi, kecuali
- a. peningkatan pendapatan nasional
 - b. perubahan periode pembayaran dari bulanan menjadi harian
 - c. peningkatan harga-harga
 - d. periode pembayaran diperpanjang

Jawab b.

9. Penuruna harga pasar obligasi \$1000 paling besar terjadi bila

- a. jatuh temponya 3 tahun dan suku bunga turun
- b. jatuh temponya 3 tahun dan suku bunga naik
- c. jatuh temponya 30 tahun dan suku bunga turun
- d. jatuh temponya 30 tahun dan suku bunga naik

10. Jika bank sentral menaikkan JUB, keseimbangan baru akan terjadi, melalui

- a. pergeseran ke kanan kurva permintaan uang
- b. pergerakan ke kanan bawah sepanjang kurva permintaan uang
- c. pergeseran ke kiri kurva permintaan uang
- d. pergerakan ke kiri atas sepanjang kurva permintaan uang

Jawab b.

11. Penurunan JUB akan menyebabkan

- a. turunnya suku bunga dan naiknya investasi
- b. naiknya suku bunga dan naiknya investasi
- c. turunnya suku bunga dan turunnya investasi
- d. naiknya suku bunga dan turunnya investasi

Jawab d.

12. Jika penawaran uang meningkat, ceteris paribus, maka

- a. total permintaan bergeser ke atas dan permintaan agregat bergeser ke kanan
- b. total permintaan bergeser ke bawah dan permintaan agregat bergeser ke kanan
- c. total permintaan bergeser ke atas dan permintaan agregat bergeser ke kiri
- d. total permintaan bergeser ke bawah dan permintaan agregat bergeser ke kiri

Jawab a.

13. Senjang inflasi (inflationary gap) bisa dihilangkan dengan obat berikut ini, kecuali

- a. peningkatan harga-harga
- b. pergeseran ke atas kurva penawaran agregat jangka pendek

- c. pergeseran ke kanan penawaran uang d. pergeseran ke kiri permintaan agregat
Jawab c.

14. Manakah pernyataan tentang permintaan uang berikut ini yang salah

- a. permintaan uang untuk spekulasi berhubungan langsung dengan pendapatan nasional
- b. permintaan uang untuk transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi semuanya berhubungan negatif dengan suku bunga
- c. permintaan uang untuk transaksi dipengaruhi oleh suku bunga dan pendapatan nasional
- d. permintaan uang untuk berjaga-jaga naik apabila pendapatan naik

Jawab a.

15. Harga obligasi

- a. tidak dipengaruhi perubahan permintaan uang untuk spekulasi
- b. tidak dipengaruhi perubahan suku bunga
- c. dipengaruhi langsung oleh suku bunga
- d. berhubungan negatif dengan suku bunga

Jawab d.

16. Jika suku bunga naik, maka

- a. nilai kekayaan yang memberikan penghasilan tetap akan naik
- b. harga pasar kekayaan yang memberikan penghasilan tetap akan turun
- c. permintaan uang untuk transaksi naik
- d. penjualan obligasi nampaknya akan turun, ceteris paribus

Jawab b.

17. Menurut teori modern tentang peran uang, jika JUB naik, harga obligasi akan cenderung

- a. turun jika suku bunga naik
- b. naik jika suku bunga naik
- c. turun jika suku bunga turun
- d. naik jika suku bunga turun

Jawab d.

18. Menurut teori modern tentang peran uang, jika JUB turun maka

- a. akan menyebabkan naiknya suku bunga, investasi, dan permintaan agregat
- b. suku bunga akan naik, investasi dan permintaan agregat akan turun
- c. suku bunga turun, investasi dan permintaan agregat akan naik
- d. akan menyebabkan turunnya suku bunga, investasi, dan permintaan agregat

Jawab d.

19. Naiknya tingkat harga, bila JUB tetap, akan

- a. meningkatkan permintaan uang dan total permintaan
- b. meingkatkan permintaan uang dan menurunkan permintaan total
- c. menurunkan permintaan uang dan meningkatkan permintaan agregat

- d. menurunkan permintaan uang dan menurunkan permintaan agregat

Jawab b.

20. Mekanisme transmisi akan bekerja apabila kenaikan harga menyebabkan rumah tangga konsumen dan rumah tangga perusahaan berusaha untuk
- a. mengurangi jumlah uang yang dipegang yang menyebabkan suku bunga turun
 - b. mengurangi jumlah uang yang dipegang yang menyebabkan suku bunga naik
 - c. menambah jumlah uang yang dipegang yang menyebabkan suku bunga turun
 - d. menambah jumlah uang yang dipegang yang menyebabkan suku bunga naik

Jawab d.

21. Mekanisme penyesuaian moneter akan menghapus senjang inflasi melalui
- a. naiknya suku bunga, turunnya investasi, dan naiknya total pengeluaran
 - b. naiknya suku bunga, naiknya investasi, dan naiknya total pengeluaran
 - c. naiknya suku bunga, turunnya investasi, dan pergerakan ke kiri atas sepanjang kurva permintaan agregat
 - d. naiknya suku bunga, turunnya investasi, dan pergeseran kurva permintaan agregat

Jawab c.

22. Penyesuaian moneter akan mandul bila JUB naik sehingga
- a. permintaan agregat bergeser ke kiri
 - b. ada pergerakan ke kiri atas sepanjang kurva permintaan agregat
 - c. ada pergerakan ke kanan bawah sepanjang kurva permintaan agregat
 - d. permintaan agregat bergeser ke kiri

Jawab a.

23. Menurut kaum monetaris, perubahan JUB akan menyebabkan
- a. sedikit perubahan suku bunga yang menyebabkan perubahan pengeluaran yang lebih besar
 - b. perubahan suku bunga yang besar menyebabkan perubahan pengeluaran yang lebih besar
 - c. sedikit perubahan suku bunga yang menyebabkan perubahan pengeluaran yang lebih kecil
 - d. pengeluaran yang lebih besar menyebabkan perubahan pengeluaran yang lebih kecil

Jawab b.

24. Paham Keyens baru (Neo-Keynesian) percaya bahwa kebijakan fiskal efektif karena dengan kebijakan fiskal tertentu akan
- a. ditanggapi dengan penurunan investasi besar-besaran
 - b. tidak berpengaruh terhadap investasi
 - c. berpengaruh relatif sedikit terhadap investasi

- d. menyebabkan kenaikan yang besar dalam suku bunga

Jawab c.

25. Kaum monetaris percaya bahwa perluasan kebijakan fiskal akan menyebabkan crowding out pada investasi karena hal-hal berikut ini, kecuali
- a. permintaan uang untuk transaksi naik
 - b. kurva MEI (marginal efficiency of investment) bersifat tidak elastis
 - c. suku bunga naik
 - d. fungsi permintaan uang bergeser ke atas

Jawab b.

26. Dalam persamaan pertukaran, kecepatan peredaran uang (v) sama dengan
- a. PY/M
 - b. PY
 - c. $PY \cdot M$
 - d. $M \cdot PY$

Jawab a.

27. Konsep kecepatan peredaran uang (V) dalam persamaan transaksi dapat dilukiskan sebagai hubungan antara
- a. aliran pendapatan nasional dengan aliran uang baru yang dicetak pada tahun yang bersangkutan
 - b. stok kekayaan nasional dengan stok uang dalam perekonomian
 - c. aliran pendapatan nasional dengan stok jumlah uang dalam perekonomian
 - d. stok kekayaan nasional dengan aliran uang baru pada tahun yang bersangkutan

Jawab c.

28. Dalam persamaan pertukaran, kaum monetaris percaya bahwa kebijakan moneter
- a. hanya berdampak kecil terhadap M
 - b. akan berdampak besar dan tidak bisa diprediksi terhadap V
 - c. menyebabkan perubahan M dan V dengan arah yang berlawanan dan saling menghilangkan
 - d. akan berdampak besar pada PY karena stabilitas V

Jawab d.

29. Dalam persamaan pertukaran, kaum Keyens baru percaya bahwa perluasan kebijakan fiskal dapat menyebabkan kenaikan yang besar pada pendapatan nasional, karena
- a. DPR akan mendorong bank sentral menaikkan M
 - b. P akan turun mengimbangi kenaikan Y
 - c. V akan naik dan memungkinkan kenaikan PY
 - d. V akan turun karena rumah tangga konsumen dan perusahaan lebih suka memegang uang

Jawab c.

30. Jika kurva penawaran agregat jangka pendek berbentuk vertikal, perluasan kebijakan fiskal menyebabkan perubahan berikut ini, kecuali peningkatan

- a. investasi
- b. permintaan uang
- c. suku bunga
- d. tingkat harga

Jawab a.

31. Kaum moneterasi percaya pada hal berikut, kecuali

- a. kurva MEI hampir tegak
- b. permintaan uang *liquidity preference* hampir tegak
- c. V sangat stabil
- d. crowding out akan menyebabkan hapusnya kenaikan pengeluaran pemerintah

Jawab a.

32. Setiap tingkat harga selalu berkaitan dengan keseimbangan dalam pendapatan nasional riil. Hal ditunjukkan oleh

- a. kurva pengeluaran agregat
- b. fungsi MEI
- c. fungsi permintaan uang
- d. permintaan agregat

Jawab d.

33. Perubahan suku bunga akan menyebabkan perubahan permintaan agregat melalui

- a. pergeseran kurva MEI dan pergerakan sepanjang kurva pengeluaran agregat
- b. pergerakan sepanjang kurva MEI dan pergeseran kurva pengeluaran agregat
- c. pergeseran kurva MEI dan kurva pengeluaran agregat
- d. pergerakan sepanjang kurva MEI dan kurva pengeluaran agregat

Jawab b.

34. Bila terdapat kelebihan permintaan uang (*excess demand*), keseimbangan akan dicapai lagi melalui proses berikut ini, kecuali

- a. orang berusaha menjual obligasi
- b. biaya alternatif memegang uang turun
- c. suku bunga naik
- d. harga obligasi turun

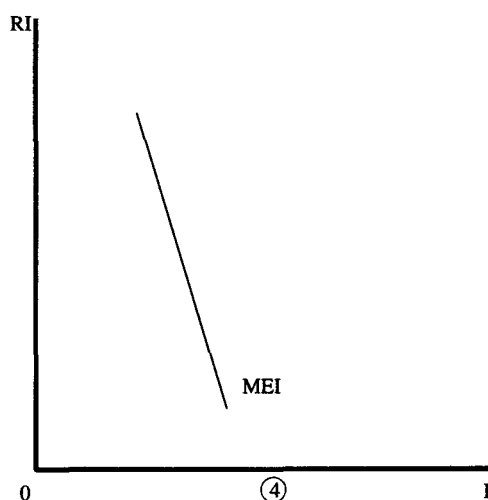
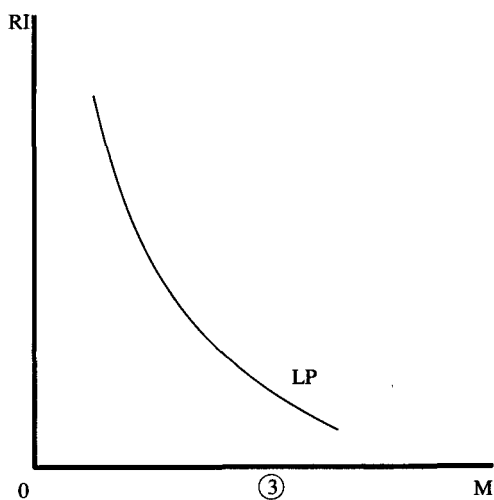
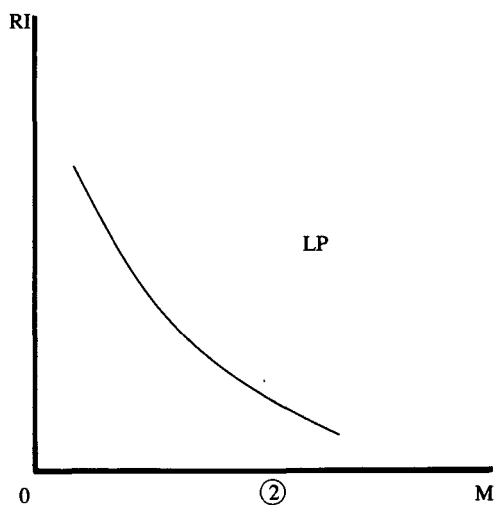
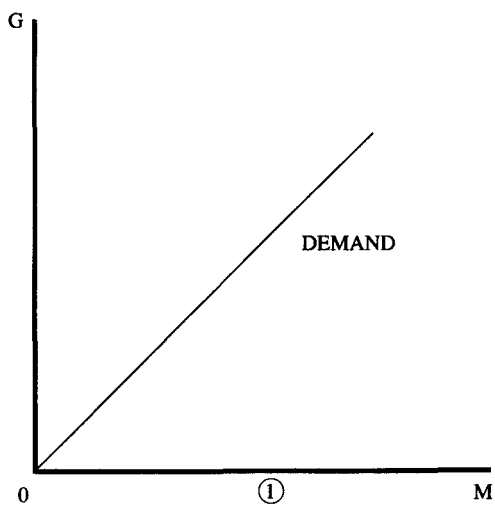
Jawab b.

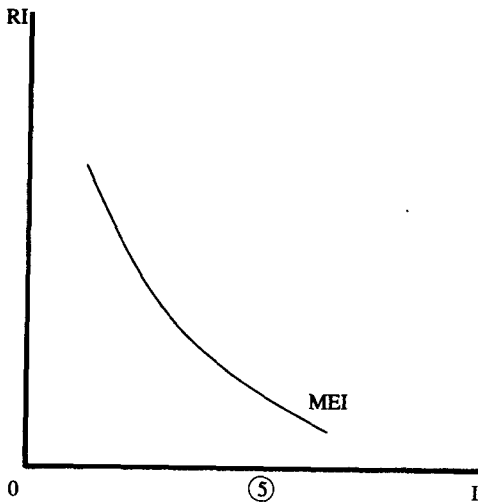
35. Jika pengeluaran pemerintah naik dan JUB tidak, diharapkan akan terjadi kenaikan besar pada permintaan agregat jika

- a. fungsi permintaan uang dan fungsi MEI relatif datar
- b. fungsi permintaan uang relatif datar dan fungsi MEI relatif tegak
- c. fungsi permintaan uang dan fungsi MEI relatif tegak
- d. fungsi permintaan uang relatif tegak dan fungsi MEI relatif datar

Jawab b.

Gambar berikut dipergunakan untuk soal nomor 36-40





M = Money
 LP = Liquidity Preference
 (Permintaan Uang)
 I = Investasi
 MEI = Marginal Efficiency
 of Investment
 RI = Rate of Interest

36. Gambar yang menunjukkan tingginya keinginan masyarakat untuk mengubah uang yang dipegang menjadi surat berharga apabila terjadi kenaikan suku bunga adalah gambar

- a. 1 b. 2 c. 3 d. 5

Jawab b.

37. Gambar 1 dapat mencerminkan

- a. permintaan uang untuk transaksi b. permintaan uang untuk spekulasi
 c. permintaan agregat d. permintaan obligasi

Jawab a.

38. gambar yang melukiskan tingginya perubahan investasi akibat perubahan suku bunga adalah gambar

- a. 2 b. 3 c. 4 d. 5

Jawab d.

39. Jika pemerintah berusaha menurunkan suku bunga, gambar yang manakah yang mensyaratkan adanya kenaikan jumlah uang beredar dalam jumlah yang besar

- a. 1 b. 2 c. 3 d. 5

Jawab b.

40. Kombinasi gambar yang menunjukkan bahwa kebijakan moneter sangat efektif dalam mempengaruhi permintaan agregat adalah

- a. 2 dan 5 b. 3 dan 5
 c. 3 dan 4 d. 2 dan 4

Jawab b.

SOAL 5 KEBIJAKAN MONETER

1. Dua variabel yang menjadi target utama dalam kebijakan moneter di Indonesia adalah
- pendapatan nasional dan suku bunga
 - operasi pasar terbuka dan nisbah cadangan wajib
 - operasi pasar terbuka dan pendapatan nasional
 - suku bunga diskonto dan JUB

Jawab a.

2. Penjualan obligasi pemerintah oleh Bank Sentral bisa diprediksi menyebabkan
- turunnya suku bunga
 - turunnya cadangan bank umum
 - naiknya JUB
 - naiknya kredit bank umum kepada masyarakat

Jawab b.

3. Pembelian obligasi pemerintah oleh Bank Sentral bisa diprediksi menyebabkan
- naiknya suku bunga
 - turunnya cadangan bank umum
 - naiknya permintaan agregat
 - turunnya kredit bank umum

Jawab c.

4. Pembelian obligasi pemerintah oleh Bank Sentral bisa diprediksi menyebabkan
- naiknya kredit bank
 - merupakan kebijakan efektif anti inflasi
 - turunnya harga obligasi
 - turunnya cadangan bank umum

Jawab a.

5. Jika bank sentral menjual surat berharga pemerintah senilai \$500.000, JUB akan
- berkurang \$500.000
 - berkurang lebih dari \$500.000
 - naik \$500.000
 - naik lebih dari \$500.000

Jawab b.

6. Hampir semua orang setuju bahwa kebijakan moneter lebih tepat untuk stabilisasi perekonomian (fine tuning) daripada kebijakan fiskal, karena
- waktu yang dibutuhkan untuk pelaksanaan kebijakan relatif pendek
 - dampaknya lebih mudah diarahkan menuju sektor-sektor yang dikehendaki
 - kebijakan moneter lebih sedikit dampak negatifnya
 - waktu yang dibutuhkan untuk memutuskan kebijakan relatif pendek

Jawab d.

7. Bila bank sentral harus menjaga suku bunga tetap, maka
- JUB tidak bisa berubah
 - operasi pasar terbuka akan menyebabkan JUB naik pada saat boom dan JUB turun pada saat resesi

- c. kebijakan moneter cenderung memperlemah pengaruh boom dan
- d. bank sentral tidak bisa melakukan operasi pasar terbuka dan jual beli surat berharga lagi

Jawab b.

8. Mereka yang yakin bahwa bank sentral lebih baik mempergunakan JUB dari pada suku bunga sebagai instrumen moneter, menganggap bahwa
- a. laju perubahan JUB memberikan indikasi yang lebih jelas dibanding laju perubahan suku bunga
 - b. operasi pasar terbuka berpengaruh terhadap JUB namun sedikit atau tidak berpengaruh terhadap suku bunga
 - c. pada saat bisnis sedang ekspansi, JUB akan naik namun hanya sedikit (atau tidak) berpengaruh terhadap suku bunga
 - d. bank sentral tidak berpengalaman dalam penggunaan suku bunga sebagai variabel instrumen

Jawab a.

9. Naiknya nisbah cadangan wajib akan mengakibatkan mempermudah kredit
- a. mempermudah kredit
 - b. menurunkan suku bunga
 - c. menurunkan aktivitas pembangunan perumahan
 - d. mendorong investasi naik

Jawab c.

Informasi berikut dipergunakan untuk pertanyaan nomor 10-13

Nisbah cadangan wajib ditentukan 2 persen. Suatu bank memiliki deposito \$9,5 milyar dan cadangan sebesar \$1,4 milyar.

10. Bank ini memiliki
- a. kelebihan cadangan \$1,9 milyar
 - b. kelebihan cadangan \$,5 milyar
 - c. kekurangan cadangan \$,5 milyar
 - d. cadangan sama dengan yang diwajibkan

Jawab c.

11. Bila bank sentral menurunkan nisbah cadangan wajib menjadi 1 persen, maka bank tersebut memiliki
- a. kelebihan cadangan \$,45 milyar
 - b. kekurangan cadangan \$,45 milyar
 - c. kekurangan cadangan \$,7 milyar
 - d. cadangan sama dengan yang diwajibkan

Jawab a.

12. Bila bank sentral manikkan nisbah cadangan wajib menjadi 25 persen (dari 2 persen), maka bank tersebut memiliki
- a. kekurangan cadangan \$,975 milyar
 - b. kekurangan cadangan \$2,375 milyar

- c. kelebihan cadangan \$2,375 milyar d. kelebihan cadangan \$,975 milyar

Jawab a.

13. Dengan menganggap bahwa caangan wajib tetap 2 persen, bank akan melakukan hal berikut ini, kecuali

- a. meminjam pada bank sentral b. memperluas kredit dan deposito
c. menjual surat berharga d. gagal membayar kredit bila ditagih

Jawab b.

14. Pinjaman dari bank sentral berupa "discount window"

- a. bunganya dinamakan prime rate b. bisa lebih dari 25 persen cadangan
c. merupakan pinjaman jangka pendek d. mendorong berkembangnya lembaga non bank

Jawab c.

15. Manakah dari kebijakan berikut yang bersifat kontraktif

- a. penurunan nisbah cadangan wajib b. menaikkan pajak pribadi
c. bank sentral mendorong bank umum untuk ekspansi kredit pemerintah d. bank sentral menjual obligasi

Jawab d.

16. Yang termasuk salah satu kebijakan ekspansi moneter oleh pemerintah, adalah

- a. menaikkan nisbah cadangan wajib b. menjual obligasi pemerintah
c. himbauan mengurangi kredit d. operasi pasar terbuka untuk menurunkan suku bunga

Jawab d.

17. Untuk menghilangkan senjang deflasi (deflationary gap), pemerintah bisa melakukan

- a. penjualan surat berharga b. menaikkan suku bunga
c. menaikkan nisbah cadangan wajib d. membeli surat berharga

Jawab d.

18. Untuk mengekang investasi, pemerintah melakukan

- a. pembelian surat berharga b. menurunkan suku bunga
c. menurunkan nisbah cadangan wajib d. menjual surat berharga

Jawab d.

19. Untuk menurunkan suku bunga, bank sentral harus

- a. membeli surat berharga b. manikkan suku bunga obligasi pemerintah
c. menaikkan nisbah cadangan wajib d. menurunkan nisbah cadangan wajib

Jawab a.

20. Untuk menghilangkan senjang inflasi, bank sentral harus

- a. menaikkan JUB dan suku bunga
- b. menaikkan JUB dan menurunkan suku bunga
- c. menurunkan JUB dan suku bunga
- d. menurunkan JUB dan menaikkan suku bunga

Jawab d.

21. Manakah dari hal berikut yang sekarang tidak dipercaya lagi oleh para ekonom sebagai sesuatu yang benar

- a. target utama kebijakan moneter adalah pertumbuhan JUB
- b. kebijakan moneter yang bags dapat meningkatkan JUB dengan laju yang sama dengan laju pertumbuhan pendapatan nasional
- c. tidak mungkin mengekang inflasi tanpa mengendalikan JUB
- d. laju pertumbuhan JUB yang konstan akan lebih menjamin stabilnya perekonomian daripada kebijakan moneter pada era 1970 an

Jawab b.

22. Manakah dari hal berikut yang bukan merupakan fungsi bank sentral

- a. untuk mengelola deposito bank umum dan mentransferkannya kepada rekening bank lain
- b. sebagai bank pemerintah
- c. untuk mencari laba
- d. untuk mengatur JUB

Jawab c.

23. Suku bunga diskonto adalah

- a. suku bunga yang ditentukan oleh bank sentral apabila memberikan kredit kepada bank umum
- b. penghapusan hutang yang macet oleh bank umum
- c. suku bunga surat berharga pemerintah
- d. target laju pertumbuhan JUB

Jawab a.

24. Bank sentral seharusnya tidak melakukan

- a. menentukan nisbah cadangan wajib
- b. memberikan pinjaman pada bank umum
- c. memberikan pinjaman pada lembaga keuangan bukan bank
- d. operasi pasar terbuka

Jawab c.

25. Jika nisbah cadangan wajib dinaikkan tanpa adanya cadangan lebih, maka

- a. JUB akan naik
- b. JUB akan turun

- c. deposit bank akan turun namun tidak berpengaruh terhadap JUB d. kredit bank akan turun

Jawab b.

26. Operasi pasar terbuka

- a. merupakan kegiatan pemerintah dalam jual beli saham
b. dapat mempengaruhi deposito bank namun tidak berpengaruh terhadap JUB
c. merupakan pemberian pinjaman bank sentral kepada bank-bank anggotanya
d. merupakan pembelian dan penjualan obligasi pemerintah oleh bank sentral

Jawab d.

27. Jika bank sentral membeli obligasi pemerintah di pasar, maka hal-hal berikut akan terjadi, kecuali

- a. cadangan bank umum akan turun b. JUB akan naik
c. tingkat diskonto harus naik d. akan ada peningkatan besar-besaran deposito bank

Jawab c.

28. Jika bank sentral menjual obligasi pemerintah di pasar, maka hal-hal berikut akan terjadi, kecuali

- a. cadangan bank umum akan turun
b. hutang bank sentral dalam bentuk deposito bank umum akan naik
c. JUB akan turun
d. harga obligasi akan turun, dan jika besar penurunannya akan jumlah obligasi yang beredar

Jawab b.

29. Jika bank sentral memberikan pinjaman sebesar \$10 milyar kepada bank anggotanya, maka

- a. bank-bank anggota tersebut harus mengimbangnya dengan menambah \$10 milyar pada sisi aktiva
b. bank sentral tersebut harus mengimbangnya dengan menambah \$10 milyar pada sisi hutangnya
c. bank-bank anggota tersebut harus mengimbangnya dengan menambah \$10 milyar pada sisi hutangnya
d. bank sentral tersebut harus mengimbangnya dengan menambah \$10 milyar pada sisi hutangnya dan \$10 milyar pada sisi aktiva

Jawab d.

30. Resesi ekonomi akan semakin buruk apabila bank sentral

- a. menstabilkan suku bunga b. membeli obligasi pemerintah di pasar
c. menurunkan nisbah cadangan wajib d. menaikkan JUB

Jawab a.

31. Karena informasi mengenai variabel kebijakan (pendapatan nasional) hanya tersedia secara periodik, maka bank sentral harus mempergunakan sasaran antara, yaitu
- a. GNP dan inflasi
 - b. JUB dan pengangguran
 - c. JUB dan suku bunga
 - d. tingkat pengangguran dan laju inflasi

Jawab c.

32. Apabila suku bunga meningkat pada masa boom, maka bank sentral harus
- a. menurunkan JUB
 - b. menaikkan JUB
 - c. tidak bisa merubah JUB
 - d. mungkin merubah JUB, bisa naik atau turun

Jawab d.

33. Cadangan suatu bank umum akan naik apabila hal berikut terjadi, kecuali
- a. deposito dari pengurangan pajak dimasukkan ke dalam giro
 - b. bank sentral membeli obligasi pemerintah dari deposito di bank sentral salah satu bank umum
 - c. bank umum memperoleh pinjaman dari bank sentral
 - d. bank membeli obligasi pemerintah dari bank umum lainnya

Jawab d.

34. Jika bank sentral menurunkan JUB untuk mengekang inflasi, maka akibat negatif yang tidak diinginkan adalah
- a. turunnya suku bunga
 - b. turunnya harga
 - c. turunnya total permintaan
 - d. kesulitan bagi lembaga keuangan

Jawab d.

35. Tingkat diskonto adalah
- a. harga lebih yang harus diberikan oleh pembeli saham untuk mendapatkan saham tersebut
 - b. hasil dari obligasi (rate of return)
 - c. suku bunga yang dikenakan oleh bank sentral apabila akan memberikan pinjaman
 - d. suku bunga yang diberikan oleh bank kepada nasabah utamanya

Jawab c.

36. Operasi kebijakan moneter mungkin mengalami lag (lamban) karena hal-hal berikut, kecuali
- a. bank-bank umum mungkin tidak segera merubah kebijakan kreditnya untuk mengantisipasi perubahan cadangan
 - b. panitia operasi pasar terbuka mungkin tidak dapat segera mengetahui apakah harus ekspansi atau kontraksi
 - c. rencana investasi memerlukan tenggang waktu untuk bisa terealisasi
 - d. perlu beberapa waktu untuk bekerjanya efek multipler

Jawab b.

37. Penurunan nisbah cadangan wajib dari 25 persen menjadi 20 persen akan menaikkan
- adangan bank-bank umum
 - nisbah cadangan wajib bank umum
 - deposito bank umum pada bank sentral
 - kelebihan cadangan bank umum

Jawab d.

38. Jika bank sentral membeli obligasi pemerintah senilai \$ 10 milyar, JUB akan
- berkurang \$10 milyar
 - turun lebih dari \$ 10 milyar
 - naik \$ 10 milyar
 - naik lebih dari \$ 10 milyar

Jawab d.

39. Jika bank sentral ingin menggeser kurva permintaan agregat ke kanan, maka harus
- menaikkan tingkat diskonto
 - menjual obligasi pemerintah
 - menambah cadangan bank-bank umum
 - menaikkan rasio nisbah cadangan wajib

Jawab c.

Informasi berikut ini dipergunakan untuk menjawab soal nomor 40-43.

Sistem perbankan memiliki giro \$ 150 milyar dan cadangan sebesar \$24 milyar. Nisbah cadangan wajib ditentukan 15 persen. Anggap bahwa tidak terdapat deposito berjangka.

40. Sistem perbankan tersebut memiliki cadangan lebih sebesar
- nol
 - \$ 1,5 milyar
 - \$ 3,6 milyar
 - \$ 22,5 milyar

Jawab b.

41. Bila bank sentral membeli obligasi pemerintah dari rumah tangga konsumen dan lembaga keuangan non bank, maka kelebihan cadangan bank umum menjadi
- \$ 2 milyar
 - \$ 3,5 milyar
 - \$ 3,2 milyar
 - \$24,5 milyar

Jawab c.

42. Jika seluruh bank memperluas kreditnya sampai seluruh kelebihan cadangannya habis (setelah ada operasi pasar terbuka terjadi pembelian obligasi pemerintah oleh bank sentral \$ 10 m), maka bank umum dapat meningkatkan giro , sampai
- \$240 milyar
 - \$225 milyar
 - \$260 milyar
 - \$228 milyar

Jawab a.

43. Alat terpenting untuk melakukan kebijakan moneter oleh bank sentral adalah
- tingkat diskonto
 - jual beli obligasi pemerintah
 - merubah nisbah cadangan wajib
 - himbauan pemerintah

Jawab b.

44. Bank sentral yang menempuh kebijakan pertumbuhan JUB secara konstan akan merupakan kebijakan kontraksi kecuali apabila

- a. suku bunga turun
- b. permintaan uang naik secara tajam
- c. permintaan uang turun secara tajam
- d. cadangan waji bank akan naik

Jawab b.

45. Berikut ini termasuk kebijakan kontraksi kecuali

- a. menaikkan nisbah cadangan wajib
- b. pembelian obligasi pemerintah
- c. menaikkan tingkat diskonto
- d. operasi pasar terbuka untuk menaikkan suku bunga

Jawab b.

46. Berikut ini termasuk kebijakan ekspansi kecuali

- a. himbauan kepada bankir untuk memperluas kredit
- b. menurunkan nisbah cadangan wajib
- c. menurunkan tingkat diskonto
- d. menjual obligasi pemerintah

47. Bila bank sentral memilih suku bunga sebagai target variabel (stabil), maka jumlah uang beredar akan

- a. tumbuh dengan laju yang konstan
- b. turun jika boom dan naik bila resesi
- c. tumbuh lebih lambat pada saat boom dan lebih cepat pada saat resesi
- d. naik jika boom dan turun bila resesi

Jawab d.

48. Ekonom klasik percaya pada netralitas uang, sehingga

- a. output hanya akan naik apabila terjadi shok di sektor riil
- b. jumlah uang beredar naik
- c. pengeluaran pemerintah akan barang dan jasa naik
- d. pajak penghasilan rumah tangga turun

Jawab a.

49. Dalam perekonomian yang bersifat dikhotomis (terpisahnya sektor riil dengan sektor moneter), maka

- a. kebijakan moneter tidak akan berpengaruh terhadap sektor riil
- b. jumlah uang beredar naik menaikkan output
- c. pengeluaran pemerintah akan barang dan jasa naik mendorong produksi naik
- d. pajak penghasilan rumah tangga turun mendorong produksi naik

Jawab a.

50. Apabila kontrak kerja ditanda-tangani berdasarkan gaji nominal, menurut Keynes, kebijakan moneter menambah JUB

- a. tidak berpengaruh terhadap output
- b. hanya menyebabkan tingkat harga naik
- c. menaikkan output dan harga umum
- d. menaikkan output saja

Jawab c.

SOAL 6 SISTEM MONETER INTERNASIONAL

1. Salah satu dari hal berikut ini bukan merupakan hasil dari pertemuan Bretton Woods 1944
- a. pembentukan IMF
 - b. usaha untuk menetapkan kurs tetap untuk menghadapi fluktuasi jangka pendek
 - c. dibuat kebijakan untuk menjamin bahwa revaluasi hanya dipergunakan untuk mengkoreksi defisit jangka panjang atau surplus
 - d. usaha untuk beralih dari sistem standar tukar emas

Jawab d.

2. Berikut ini adalah tugas IMF, kecuali
- a. memberikan pinjaman kepada pemerintah untuk membantu mendukung kurs mata uangnya
 - b. usaha untuk menjamin agar negara-negara mempertahankan kurs tetap dalam jangka pendek
 - c. menjamin agar kurs diubah hanya untuk menghilangkan ketidakseimbangan jangka panjang
 - d. usaha melarang pemerintah untuk terjun melakukan jual beli mata uang asing sehingga mempengaruhi kurs

Jawab d.

3. Berikut ini termasuk masalah utama sistem Bretton Woods, kecuali permintaan mata uang asing yang semakin tinggi yang disebabkan oleh naiknya volume pembayaran internasional
- b. kenaikan tajam dalam penawaran emas dunia
 - c. krisis spekulasi akibat adanya penjualan besar-besaran mata uang yang akan didevaluasi
 - d. perubahan tawaran dari permintaan dan penawaran mata uang asing sehingga Rupiah menjadi terlalu tinggi (*over valued*)

Jawab b.

4. Dengan sistem kurs tetap, negara yang mengalami defisit neraca pembayaran secara berkepanjangan dapat mengobatinya dengan cara berikut ini, kecuali
- a. devaluasi mata uang setelah mengkonsultasikannya dengan IMF
 - b. pembatasan ekspor modal
 - c. pembatasan impor
 - d. kebijakan pemerintah untuk menaikkan harga di dalam negeri

Jawab d.

5. SDR (*Special Drawing Right*) adalah
- a. dana yang dipegang oleh Bank Dunia untuk keperluan modal negara-negara berkembang

- b. hak atas emas yang dapat diambil oleh negara anggota apabila mengalami kesulitan neraca pembayaran
- c. mata uang kunci negara-negara MEE (Masyarakat Ekonomi Eropa)
- d. cadangan pelengkap yang dibentuk oleh IMF yang bisa dipergunakan oleh negara-negara anggota apabila mengalami kesulitan neraca pembayaran

Jawab d.

6. Manakah dari usaha berikut yang tidak mengakibatkan koreksi terhadap keseimbangan neraca pembayaran jangka panjang?
- a. penyesuaian secara tepat dalam kurs tetap
 - b. pembatasan perdagangan dan pembayaran internasional
 - c. menaikkan permintaan agregat pada saat cadangan menurun
 - d. penurunan harga di dalam negeri pada saat mengalami defisit neraca pembayaran

Jawab c.

7. Para spekulan mata uang asing akan cenderung
- a. membeli mata uang asing apabila diharapkan akan terjadi peningkatan kurs (revaluasi)
 - b. menjual mata uang asing apabila diharapkan akan terjadi peningkatan kurs
 - c. membeli mata uang asing apabila diperkirakan akan terjadi devaluasi
 - d. menjual mata uang asing negara yang mengalami surplus cadangan devisa

Jawab a.

8. Dibawah standar dollar secara de facto
- a. dollar merupakan satu-satunya mata uang yang dapat ditukar dengan emas
 - b. dollar kehilangan fungsinya sebagai cadangan devisa
 - c. dollar tidak memiliki nilai riil dalam perdagangan internasional
 - d. pemerintahan asing (non US) menentukan hutang luar negeri dalam dollar, namun dollar tidak bisa dikonversikan dalam emas atau yang lain

Jawab d.

9. Sistem mengambang tersamar (*dirty float*) adalah sistem
- a. yang ditandai bank sentral yang melepaskan urusan mata uang asing
 - b. yang ditandai kurs tetap namun pemerintah tidak turut campur melakukan jual beli mata uang asing
 - c. yang ditandai bank sentral melakukan intervensi di pasar valuta asing namun tidak berusaha mempertahankan tingkat kurs tertentu
 - d. yang tidak mewajibkan pemerintah memiliki cadangan devisa

Jawab c.

10. Berikut ini adalah dampak defisit neraca pembayaran Amerika Serikat setelah perang dunia II, kecuali
- a. penurunan tiba-tiba dalam banyaknya dollar sebagai cadangan devisa

- b. kenaikan harga emas
- c. devaluasi dollar
- d. perubahan berjangka panjang peran dollar dalam transaksi internasional

Jawab a.

11. Dalam sistem Bretton Woods, bank sentral Amerika

- a. biasanya membeli dollar untuk mempertahankan kurs
- b. biasanya menjual dollar untuk mempertahankan kurs
- c. membeli dan menjual mata uang asing untuk mempertahankan kurs
- d. merupakan satu-satunya bank sentral di dunia yang tidak harus terjun langsung di pasar valuta asing

Jawab d.

12. Bila bank sentral Perancis berusaha mempertahankan kurs US dollar di bawah tingkat harga keseimbangannya, makaharus melakukan hal-hal berikut kecuali

- a. membatasi import produk Amerika
- b. mendorong datangnya turis Amerika ke Perancis
- c. menurunkan suku bunga di Perancis
- d. menjual cadangan dollar

Jawab c.

13. Jika Perancis berusaha untuk mempertahankan sistem kurs tetap pada 5 franc per US dollar ketika kurs keseimbangan adalah 4 franc per US dollar, maka kebijakan yang tepat bagi perekonomian Perancis adalah

- a. menambah cadangan devisa berupa US dollar
- b. membatasi impor dari US
- c. menjual sebagian cadangan US dollarnya
- d. membatasi perjalanan ke luar negeri warga Perancis

Jawab a.

14. Sebuah negara yang menghadapi defisit neraca pembayaran dan berusaha untuk mempertahankan sistem kurs tetap akan menempuh kebijakan berikut, kecuali

- a. membatasi impor
- b. membatasi perjalanan ke luar negeri oleh warganya
- c. membatasi masuknya modal asing
- d. mendorong impor

Jawab c.

15. Sebuah negara yang menghadapi surplus neraca pembayaran yang berkepanjangan dan berusaha untuk mempertahankan sistem kurs tetap akan menempuh kebijakan

- a. tidak ada masalah karena tidak ada batasan maksimum jumlah emas dan cadangan internasional yang bisa dimiliki

- b. menjual emas dan cadangan devisanya untuk mempertahankan kurs
- c. cepat atau lambat terpaksa mendevaluasi mata uangnya
- d. mendapat tekanan dari negara-negara defisit untuk merevaluasi mata uangnya

Jawab d.

16. Ketidakseimbangan jangka panjang mungkin terjadi dalam sistem kurs tetap karena hal-hal berikut, kecuali

- a. negara-negara mengalami perbedaan laju pertumbuhan ekonomi
- b. krisis spekulasi
- c. negara-negara mengalami perbedaan laju inflasi
- d. perubahan struktural

Jawab b.

17. Persetujuan Bretton Woods dalam praktiknya mengarah pada

- a. sistem kurs tetap
- b. sistem standar emas
- c. sistem kurs tetap yang bisa disesuaikan
- d. kurs fleksibel atau mengambang

Jawab c.

18. Dalam sistem Bretton Woods, negara yang mengalami defisit neraca pembayaran dalam waktu yang lama akan melakukan kebijakan berikut, kecuali

- a. berusaha untuk mengurangi inflasi di dalam negeri
- b. menurunkan kurs mata uang asing
- c. mengurangi perjalanan ke luar negeri penduduknya
- d. membatasi ekspor modal

Jawab b.

19. Jika suatu negara mengalami surplus neraca pembayaran berkepanjangan, mungkin akan menempuh kebijakan berikut ini, kecuali

- a. mempersulit pembelian saham dan obligasi asing oleh penduduk dalam negeri
- b. merevaluasi mata uangnya
- c. mendorong inflasi di dalam negeri
- d. memperlambat impor modal

Jawab a.

20. Di bawah sistem kurs tetap yang bisa disesuaikan, spekulasi valuta asing akan membeli mata uang

- a. yang akan didevaluasi
- b. diharapkan akan direvaluasi
- c. yang baru saja direvaluasi
- d. negara yang mengalami surplus neraca pembayaran

Jawab a.

21. Akibat spekulasi di pasar valuta asing dengan sistem kurs tetap adalah

- a. mengurangi tekanan negara defisit untuk melakukan devaluasi

- b. mengurangi aliran modal jangka pendek antar negara
- c. meningkatkan cadangan devisa negara defisit
- d. terjadi penggeseran dana untuk menstabilisasi apabila diperlukan penyesuaian kurs

Jawab d.

22. Dengan sistem kurs tetap yang bisa disesuaikan, terjadinya defisit neraca pembayaran Perancis yang berkepanjangan dan surplus dalam neraca pembayaran German yang berkepanjangan akan mendorong para spekulan untuk
- a. membeli franc dan mark
 - b. menjual franc dan mark
 - c. membeli franc dan menjual mark
 - d. menjual mark dan menjual franc

Jawab d.

23. Dalam sistem kurs mengambang, kurs franc terhadap US dollar cenderung naik karena hal-hal berikut, kecuali
- a. peningkatan pembelian komputer produksi Amerika oleh perusahaan-perusahaan Perancis
 - b. inflasi di Perancis lebih tinggi daripada inflasi di US
 - c. turunnya suku bunga di US
 - d. meningkatnya ekspor modal dari Perancis ke US

Jawab c.

24. Jika kurs antara Perancis dan US mempertahankan tingkat PPP, maka adanya inflasi 10% di Perancis dan 5% di US mengakibatkan
- a. kurs dollar dalam satuan franc naik 15%
 - b. kurs franc dalam satuan dollar naik 5%
 - c. kurs dollar dalam satuan franc naik 5%
 - d. kurs dollar dalam satuan franc turun 15%

Jawab c.

25. Jika suatu negara mengalami inflasi dua kali lebih tinggi dari negara tetangga dan kedua negara ini berusaha mempertahankan tingkat PPP, maka
- a. negara yang mengalami inflasi lebih tinggi akan mengalami penurunan ekspor
 - b. posisi tawar menawar (*bargaining position*) kedua negara tidak berubah
 - c. negara yang mengalami inflasi lebih rendah akan mengalami penurunan ekspor
 - d. negara yang mengalami inflasi lebih rendah akan mengalami peningkatan ekspor

Jawab b.

26. Sistem kurs yang ditandai campur tangan bank sentral di pasar valuta asing namun tidak berusaha mempertahankan kurs pada tingkat tertentu, dinamakan
- a. sistem kurs tetap yang bisa disesuaikan (*an adjustable peg system*)
 - b. sistem kurs fleksibel (*a flexible exchange rate system*)
 - c. sistem kurs mengambang tersamar (*a dirty float system*)

- d. sistem kurs gerakan ular (*a snake in the tunnel system*)

Jawab c.

27. Apabila terdapat sistem kurs yang berfluktuasi, negara yang menganut sistem uang ketat pada saat dunia mengalami inflasi akan mengalami

- a. kehilangan cadangan devisa
- b. penurunan nilai mata uangnya
- c. pelarian modal jangka pendek
- d. apresiasi mata uangnya

Jawab d.

28. Sejak tahun 1971, sistem pembayaran internasional menganut sistem

- a. kurs tetap yang bisa disesuaikan
- b. standar emas
- c. kurs yang bebas mengambang
- d. terkontrol, tersamar dan mengambang

Jawab d.

29. Berikut ini termasuk kelemahan suatu negara memiliki mata uang yang dipergunakan sebagai cadangan internasional, kecuali

- a. kebijakan dalam negeri harus berorientasi untuk mempertahankan kurs
- b. negara lain bersedia memegang mata uang tersebut tanpa harus mengimpor barang dari negara yang bersangkutan
- c. devaluasi mata uang sebagai internasional harus dihindari karena berpengaruh terhadap negara lain
- d. perlu mempertahankan kepercayaan terhadap mata uang tersebut apabila tidak ingin pemegangnya menjual mata uang tersebut yang menyebabkan terjadinya depresiasi atau devaluasi

Jawab b.

30. Kebijakan kurs mengambang memiliki keuntungan dapat menghilangkan defisit dan surplus neraca pembayaran, tetapi dalam praktiknya justru menyulitkan karena

- a. kurs tidak bereaksi terhadap perubahan permintaan dan penawaran
- b. kurs cenderung bertahan pada PPP
- c. tindakan para spekulan akan mempertahankan fluktuasi kurs berada di sekitar PPP
- d. para spekulan menyebabkan fluktuasi kurs yang besar

Jawab d.

31. Apabila kebijakan uang ketat di Amerika telah menyebabkan suku bunga naik relatif terhadap suku bunga di Perancis, maka dapat diharapkan terjadi

- a. apresiasi US dollar
- b. apresiasi franc
- c. nilai US dollar turun di bawah PPP
- d. import Amerika semakin mahal

Jawab a.

32. Kurs US dollar mungkin melebihi PPP karena hal berikut ini, kecuali

- a. suku bunga di US tinggi melebihi suku bunga di negara lain

- b. inflasi di US tinggi melebihi inflasi di negara lain
- c. spekulasi pembelian US dollar karena berharap terjadi apresiasi
- d. spekulasi penjualan mata uang asing karena berharap terjadi depresiasi

Jawab b.

33. Tingkat PPP suatu negara akan turun, jika dibandingkan negara lain, negara tersebut memiliki

- a. laju inflasi yang tinggi
- b. laju inflasi yang lebih rendah
- c. suku bunga yang lebih tinggi
- d. suku bunga yang lebih rendah

Jawab c.

34. Dalam sistem kurs tetap yang bisa disesuaikan, cadangan devisa suatu negara semakin membaik apabila terjadi kenaikan

- a. impornya
- b. aliran modal keluar dalam jangka pendek
- c. pembayaran devidend kepada orang asing
- d. aliran modal masuk dalam jangka panjang

Jawab d.

35. Dalam sistem kurs yang bebas berfluktuasi tanpa kendali, defisit neraca pembayaran akan

- a. tidak pernah terjadi
- b. dibiayai melalui transaksi pemerintah
- c. mendorong berkurangnya cadangan devisa
- d. mendorong apresiasi mata uangnya

Jawab a.

LAMPIRAN

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 7 tahun 1992

tentang PERBANKAN.

BAB I KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Undang-undang ini yang dimaksud dengan :

1. Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak;
2. Bank Umum adalah bank yang dapat memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran;
3. Bank Perkreditan Rakyat adalah yang menerima simpanan hanya dalam bentuk deposito berjangka, tabungan, dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu;
4. Bank Campuran adalah Bank Umum yang didirikan bersama oleh satu atau lebih Bank Umum yang berkedudukan di Indonesia dan didirikan oleh warga negara Indonesia dan/atau badan hukum Indonesia yang dimiliki sepenuhnya oleh warga negara Indonesia, dengan satu atau lebih bank yang berkedudukan di luar negeri;
5. Kantor Cabang adalah setiap kantor bank secara langsung bertanggung jawab kepada kantor pusat bank yang bersangkutan, dengan tempat usaha yang permanen di mana kantor cabang tersebut melakukan kegiatannya;
6. Simpanan adalah dana yang dipercayakan oleh masyarakat kepada bank dalam bentuk giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan, dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu;
7. Giro adalah simpanan yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran dan penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, sarana perintah pembayaran lainnya, atau dengan cara pemindahbukuan;
8. Deposito berjangka adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu menurut perjanjian antara penyimpan dengan bank yang bersangkutan;
9. Sertifikat Deposito adalah deposito berjangka yang bukti simpanannya dapat diperdagangkan;
10. Tabungan adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat tertentu yang disepakati, tetapi tidak dapat ditarik dengan cek atau alat yang dapat dipersamakan dengan itu;
11. Surat Berharga adalah surat pengakuan hutang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatif dari surat berharga atau kepentingan lain atau suatu

kewajiban dari penerbit, dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar modal dan pasar uang;

12. Kredit adalah penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam-meminjam antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam untuk melunasi hutangnya setelah jangka waktu tertentu dengan jumlah bunga, imbalan atau pembagian hasil keuntungan;
13. Penitipan adalah penyimpanan harta berdasarkan kontrak antara Bank Umum dengan penitip yang didalamnya ditentukan bahwa Bank Umum yang bersangkutan melakukan penyimpanan harta tanpa mempunyai hak kepemilikan atas harta tersebut;
14. Wali Amanat adalah Bank Umum, yang berdasarkan suatu perjanjian antara Bank Umum tersebut dengan emiten surat berharga, ditunjuk untuk mewakili kepentingan semua pemegang surat berharga tersebut;
15. Pihak Terafiliasi adalah :
 - a. anggota dewan komisaris atau pengawas, direksi, pejabat, atau karyawan bank;
 - b. anggota pengurus, badan pemeriksa, direksi, pejabat, atau karyawan bank, khusus bagi bank yang berbentuk hukum koperasi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
 - c. pihak yang memberikan jasanya kepada bank yang bersangkutan, termasuk konsultan, konsultan hukum, akuntan publik, penilai;
 - d. pihak yang berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia turut serta mempengaruhi pengelolaan bank.
16. Rahasia Bank adalah segala sesuatu yang berhubungan dengan keuangan dan hal-hal dari nasabah bank yang menurut kelaziman dunia perbankan wajib dirahasiakan;
17. Bank Indonesia adalah Bank Sentral Republik Indonesia sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang yang berlaku;
18. Dewan Moneter adalah dewan moneter sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang yang berlaku;
19. Menteri adalah Menteri Keuangan Republik Indonesia;
20. Pemerintah adalah Pemerintah Republik Indonesia.

BAB II

ASAS, FUNGSI, DAN TUJUAN

Pasal 2

Perbankan Indonesia dalam melakukan usahanya berasaskan demokrasi ekonomi dengan menggunakan prinsip kehati-hatian.

Pasal 3

Fungsi utama perbankan Indonesia adalah sebagai penghimpun dana penyalur dana masyarakat.

Pasal 4

Perbankan Indonesia bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat banyak.

BAB III JENIS DAN USAHA BANK

Bagian Pertama Jenis Bank

Pasal 5

- (1) Menurut jenisnya, bank terdiri dari :
 - a. Bank Umum;
 - b. Bank Perkreditan Rakyat;
- (2) Bank Umum dapat mengkhususkan diri untuk melaksanakan kegiatan tertentu atau memberikan perhatian yang lebih besar kepada kegiatan tertentu.

Bagian Kedua Usaha Bank Umum

Pasal 6

Usaha Bank Umum meliputi :

- a. menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan berupa giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan, dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu;
- b. memberikan kredit;
- c. menerbitkan surat pengakuan hutang;
- d. membeli, menjual atau menjamin atas resiko sendiri maupun untuk kepentingan dan atas perintah nasabahnya;
 1. surat-surat wesel termasuk wesel yang diakseptasi oleh bank yang masa berlakunya tidak lebih lama daripada kebiasaan dalam perdagangan surat-surat dimaksud;
 2. surat pengakuan hutang dan kertas dagang lainnya yang masa berlakunya tidak lebih lama dari kebiasaan dalam perdagangan surat-surat dimaksud;
 3. kertas perbendaharaan negara dan surat jaminan pemerintah;
 4. Sertifikat Bank Indonesia (SBI);
 5. obligasi;
 6. surat dagang berjangka waktu sampai dengan 1 (satu) tahun;
 7. instrumen surat berharga lain yang berjangka waktu sampai dengan 1 (satu) tahun;

- e. memindahkan uang baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah;
- f. menempatkan dana pada, meminjam dana dari, atau meminjamkan dana kepada bank lain, baik dengan menggunakan surat, sarana telekomunikasi maupun dengan wesel unjuk, cek atau sarana lainnya;
- g. menerima pembayaran dari tagihan atas surat berharga dan melakukan perhitungan dengan atau antar pihak ketiga;
- h. menyediakan tempat untuk menyimpan barang dan surat berharga;
- i. melakukan kegiatan penitipan untuk kepentingan pihak lain berdasarkan suatu kontrak;
- j. melakukan penempatan dana dari nasabah kepada nasabah lainnya dalam bentuk surat berharga yang tidak tercatat di bursa efek;
- k. membeli melalui pelelangan agunan baik semua maupun sebagian dalam hal debitur tidak memenuhi kewajibannya kepada bank, dengan ketentuan agunan yang dibeli tersebut wajib dicairkan secepatnya;
- l. melakukan kegiatan anjak piutang, usaha kartu kredit dan kegiatan wali amanat;
- m. menyediakan pembiayaan bagi nasabah berdasarkan prinsip bagi hasil sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan dalam Peraturan Pemerintah;
- n. melakukan kegiatan lain yang lazim dilakukan oleh bank sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-undang ini dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pasal 7

Selain melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, Bank Umum dapat pula :

- a. melakukan kegiatan dalam valuta asing dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia;
- b. melakukan kegiatan penyertaan modal pada bank antara perusahaan lain dibidang keuangan, seperti sewa guna usaha, modal ventura, perusahaan efek, asuransi, serta lembaga kliring penyelesaian dan penyimpanan, dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia;
- c. melakukan kegiatan penyertaan modal sementara untuk mengatasi akibat kegagalan kredit, dengan syarat harus menarik kembali penyertaannya, dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, dan
- d. bertindak sebagai pendiri dana pensiun dan pengurus dana pensiun sesuai dengan ketentuan dalam peraturan perundang-undangan dana pensiun yang berlaku.

Pasal 8

Dalam memberikan kredit, Bank Umum wajib mempunyai keyakinan atas kemampuan dan kesanggupan debitur untuk melunasi hutangnya sesuai dengan yang diperjanjikan.

Pasal 9

- (1) Bank Umum yang menyelenggarakan kegiatan penitipan sebagaimana dimaksud dalam

Pasal 6 huruf i, bertanggung jawab untuk menyimpan harta milik penitip, dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak.

- (2) Harta yang dititipkan wajib dibukukan dan dicatat secara tersendiri.
- (3) Dalam hal bank mengalami kepailitan, semua harta yang dititipkan pada bank tersebut tidak dimasukkan dalam harta kepailitan dan wajib dikembalikan kepada penitip yang bersangkutan.

Pasal 10

Bank Umum dilarang :

- a. melakukan penyertaan modal, kecuali sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 huruf b dan huruf c;
- b. melakukan usaha perasuransian;
- c. melakukan usaha lain di luar kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 dan Pasal 7.

Pasal 11

- (1) Bank Indonesia menetapkan ketentuan mengenai batas maksimum pemberian kredit, pemberian jaminan penempatan investasi surat berharga, atau hal lain yang serupa, yang dapat dilakukan oleh bank kepada peminjam atau sekelompok peminjam yang terkait, termasuk kepada perusahaan-perusahaan dalam kelompok yang sama dengan bank yang bersangkutan.
- (2) Batas maksimum sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) tidak boleh melebihi 30% (tiga puluh perseratus) dari modal bank yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- (3) Bank Indonesia menetapkan ketentuan mengenai batas maksimum pemberian kredit, pemberian jaminan, penempatan investasi surat berharga, atau hal lain yang serupa, yang dapat dilakukan oleh bank kepada :
 - a. pemegang saham yang memiliki 10% (sepuluh perseratus) atau lebih dari modal disetor bank;
 - b. anggota dewan komisaris;
 - c. anggota direksi;
 - d. keluarga dari pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b— dan huruf c; dan
 - e. perusahaan-perusahaan yang didalamnya terdapat kepentingan dari pihak-pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, huruf c, huruf d dan huruf e.
- (4) Batas maksimum sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) tidak boleh melebihi 10% (sepuluh perseratus) dari modal bank yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- (5) Pelaksanaan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (3) wajib dilaporkan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Pasal 12

Pemerintah dapat menugaskan Bank Umum untuk melaksanakan program pemerintah guna mengembangkan sektor-sektor perekonomian tertentu, atau memberikan perhatian yang lebih besar pada koperasi dan pengusaha golongan ekonomi lemah/pengusaha kecil dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak, berdasarkan ketentuan yang diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Bagian Ketiga **Usaha Bank Perkreditan Rakyat**

Pasal 13

Usaha Bank Perkreditan Rakyat meliputi :

- a. menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan berupa deposito berjangka, tabungan, dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu;
- b. memberikan kredit;
- c. menyediakan pembiayaan bagi nasabah berdasarkan prinsip bagi hasil sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan dalam Peraturan Pemerintah;
- d. menempatkan dananya dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI) deposito berjangka, sertifikat deposito, dan/atau tabungan pada bank lain.

Pasal 14

Bank Perkreditan Rakyat dilarang :

- a. menerima simpanan berupa giro dan ikut serta dalam lalu lintas pembayaran;
- b. melakukan kegiatan usaha dalam valuta asing;
- c. melakukan penyertaan modal;
- d. melakukan usaha perasuransian;
- e. melakukan usaha lain di luar kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam Pasal 13.

Pasal 15

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 dan Pasal 11 berlaku juga bagi Bank Perkreditan Rakyat.

BAB IV **PERIZINAN, BENTUK HUKUM DAN KEPEMILIKAN**

Bagian Pertama **Perizinan**

Pasal 16

- (1) Setiap pihak yang melakukan kegiatan menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk

simpanan berupa giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan, dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu, wajib terlebih dahulu memperoleh izin usaha sebagai Bank Umum atau Bank Perkreditan Rakyat dari Menteri, kecuali apabila kegiatan menghimpun dana dari masyarakat dimaksud diatur dengan Undang-undang tersendiri.

- (2) Izin usaha Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat diberikan oleh menteri setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.
- (3) Untuk mendapatkan izin usaha Bank dan Bank Perkreditan sebagaimana disebut dalam ayat (2) wajib dipenuhi persyaratan tentang:
 - a. susunan organisasi permodalan
 - b. permodalan
 - c. kepemilikan
 - d. keahlian dibidang perbankan
 - e. kelayakan rencana kerja
 - f. hal-hal yang ditetapkan oleh menteri, setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.
- (4) Untuk mendapatkam izin usaha Bank Perkreditan Rakyat, disamping memenuhi syarat-syarat sebagaimana dimaksud dalam ayat (3), wajib dipenuhi pula persyaratan tentang tempat kedudukan kantor pusat Bank Perkreditan rakyat di kecamatan.
- (5) Tanpa mengurangi ketentuan dimaksud dalam ayat (4), dengan mmenuhi ketentuan yang diatur lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah, bank Perkreditan Rakyat dapat didirikan di ibukota kabupaten atau kotamadya, sepanjang dibukota kabupaten atau kotamadya dimaksud belum terdapat Bank Perkreditan Rakyat.
- (6) Persyaratan sebagaimana dimaksud dalam ayat (3), ayat (4) dan ayat (5) dan tata cara perizinannya diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 17

Untuk mendapatkan izin usaha sebagai Bank Umum yang berbentuk bank campuran, wajib dipenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam pasal 16 ayat (3) dan ayat (6), serta ketentuan yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah, yang mengatur:

- a. jumlah kepemilikan dan kepengurusan pihak asing yang diizinkan;
- b. pihak-pihak yang diizinkan bekerja sama;
- c. hal-hal lain yang menurut Dewan Moneter perlu diatur untuk kepentingan pembangunan nasional.

Pasal 18

- (1) Pembukaan kantor cabang Bank Umum hanya dapat dilakukan dengan izin Menteri, setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.
- (2) Pembukaan kantor cabang dan Perwakilan Bank Umum di luar negeri hanya dapat dilakukan dengan izin Menteri, setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.

- (3) Pembukaan kantor di bawah kantor cabang Bank Umum wajib dilaporkan kepada Bank Indonesia.
- (4) Persyaratan dan tata cara pembukaan kantor-kantor Bank Umum sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), ayat (2), dan ayat (3) ditetapkan oleh Menteri setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.

Pasal 19

- (1) Pembukaan kantor cabang Bank Perkreditan rakyat di ibukota negara, ibukota propinsi, ibukota kabupaten dan kotamadya, hanya dapat dilakukan dengan izin Menteri, setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.
- (2) Pembukaan kantor cabang di luar ibukota negara, ibukota kabupaten, dan kotamadya, serta pembukaan kantor di bawah kantor cabang Bank Perkreditan Rakyat wajib dilaporkan kepada Bank Indonesia.
- (3) Persyaratan dan tata cara pembukaan kantor-kantor Bank Perkreditan Rakyat sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), dan ayat (2), ditetapkan oleh Menteri setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.

Pasal 20

- (1) Pembukaan kantor cabang, kantor cabang pembantu dan kantor perwakilan dari suatu bank yang berkedudukan di luar negeri hanya dapat dilakukan dengan izin Menteri, setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.
- (2) Pembukaan kantor di bawah kantor cabang bank sebagaimana disebut dalam ayat (1) wajib dilaporkan kepada Bank Indonesia.
- (3) Persyaratan dan tata cara pembukaan kantor-kantor bank sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), dan ayat (2), ditetapkan oleh Menteri setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.

Bagian Kedua Bentuk Hukum

Pasal 21

- (1) Bentuk hukum suatu Bank Umum dapat berupa salah satu dari:
 - a. Perusahaan Perseroan (PERSERO);
 - b. Perusahaan daerah;
 - c. Koperasi;
 - d. Perseroan terbatas.
- (2) Bentuk hukum suatu Bank Perkreditan Rakyat dapat berupa salah satu dari:
 - a. Perusahaan daerah;
 - b. Koperasi;
 - c. Perseroan terbatas.

- d. Bentuk lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (3) Bentuk hukum dari kantor cabang dan kantor perwakilan bank di luar negeri mengikuti bentuk hukum kantor pusatnya.

Bagian Ketiga Kepemilikan

Pasal 22

Bank Umum hanya dapat didirikan oleh:

- a. Warga Negara Indonesia dan/atau badan hukum Indonesia yang sepenuhnya dimiliki oleh warga negara Indonesia dan /atau badan hukum Indonesia.
- b. Bank yang pendiriannya dimaksud dalam huruf a dengan bank yang berkedudukan di luar negeri.

Pasal 23

Bank Perkreditan Rakyat hanya dapat didirikan dan dimiliki oleh warga negara Indonesia, badan hukum Indonesia yang seluruh pemiliknya warga negara Indonesia, pemerintah daerah, atau dapat dimiliki bersama ketiganya.

Pasal 24

Bank Umum dan bank Perkreditan Rakyat yang berbentuk hukum koperasi, kepemilikannya diatur berdasarkan ketentuan dalam Undang-undang tentang perkoperasian yang berlaku.

Pasal 25

Bank Umum dan bank Perkreditan Rakyat yang berbentuk hukum Perseroan terbatas, sahamnya hanya dapat diterbitkan dalam bentuk saham atas nama.

Pasal 26

1. Bank Umum dapat melakukan emisi saham melalui bursa efek di Indonesia.
2. Warga negara Indonesia, warga negara asing, badan hukum Indonesia dan/atau badan hukum asing dapat membeli saham Bank Umum yang dijual berdasarkan ketentuan sebagaimana diatur dalam ayat (1).
3. Warga negara asing dan/atau badan hukum asing dapat membeli saham Bank Umum melalui bursa efek, dengan ketentuan tidak menjadi mayoritas.
4. Khusus bagi Bank Umum milik negara, emisi saham sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) hanya dapat dilakukan tanpa mengakibatkan perubahan atas mayoritas kepemilikan saham oleh negara.
5. Pelaksanaan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2), ayat (3), dan ayat (4) diatur lebih lanjut dengan Peraturan pemerintah.

Pasal 27

Perubahan kepemilikan bank wajib:

- a. memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam pasal 16 ayat (6), Pasal 17, Pasal 22, Pasal 23, Pasal 24, Pasal 25, dan Pasal 26;
- b. dilaporkan kepada Bank Indonesia.

Pasal 28

1. Merger dan konsolidasi antar bank, serta akuisisi bank wajib terlebih dahulu mendapat izin Menteri setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia.
2. Ketentuan mengenai merger, konsolidasi, dan akuisisi ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

BAB V PEMBINAAN DAN PENGAWASAN

Pasal 29

1. Pembinaan dan Pengawasan bank dilakukan oleh Bank Indonesia
2. Bank Indonesia menetapkan ketentuan tentang kesehatan bank dengan memperhatikan aspek permodalan, kualitas asset, kualitas manajemen, rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aspek lain yang berhubungan dengan usaha bank.
3. Bank wajib memelihara kesehatan bank sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) dan wajib melakukan usaha sesuai dengan prinsip kehati-hatian.
4. Dalam memberikan kredit dan melakukan kegiatan usaha lainnya, bank wajib menempuh cara-cara yang tidak merugikan bank dan kepentingan nasabah yang mempercayakan dananya kepada bank.
5. Untuk kepentingan nasabah, bank menyediakan informasi mengenai kemungkinan timbulnya risiko kerugian bagi transaksi nasabah yang dilakukan melalui bank.

Pasal 30

1. Bank wajib menyampaikan kepada Bank Indonesia, segala keterangan, dan penjelasan mengenai usahanya menurut tatacara yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
2. Bank atas permintaan Bank Indonesia, wajib memberikan kesempatan bagi pemeriksaan buku-buku dan berkas-berkas yang ada padanya, serta wajib memberikan bantuan yang diperlukan dalam rangka memperoleh kebenaran dari segala keterangan, dokumen dan penjelasan yang dilaporkan oleh bank yang bersangkutan.
3. Keterangan tentang bank yang diperoleh berdasarkan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) tidak diumumkan dan bersifat rahasia.

Pasal 31

1. Bank Indonesia melakukan pemeriksaan kepada bank secara berkala maupun setiap

waktu apabila diperlukan.

2. Dalam hal diperlukan untuk menetapkan kebijakan makro, dewan moneter dapat meminta Bank Indonesia untuk:
 - a. menyampaikan laporan mengenai hasil pemeriksaan bank yang diperlukan;
 - b. melakukan pemeriksaan khusus terhadap bank, dan melaporkan hasil pemeriksaan yang dilakukannya.

Pasal 32

Jika dianggap perlu, Menteri dapat pula meminta bantuan Bank Indonesia untuk menyampaikan laporan mengenai hasil pemeriksaan bank atau meminta Bank Indonesia untuk melakukan pemeriksaan khusus terhadap bank dan melaporkan hasil pemeriksaan yang dilakukannya.

Pasal 33

1. Laporan hasil pemeriksaan bank sebagaimana dimaksud dalam pasal 31 dan pasal 32 bersifat rahasia.
2. Persyaratan dan tata-cara pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam pasal 31 dan pasal 32 ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Pasal 34

1. Bank wajib menyampaikan kepada Bank Indonesia neraca dan perhitungan laba/rugi tahunan serta penjelasannya, serta laporan berkala lainnya, dalam waktu dan bentuk yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
2. Neraca serta perhitungan laba/rugi tahunan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib terlebih dahulu diaudit oleh akuntan publik.
3. Tahun buku bank adalah tahun takwim.

Pasal 35

Bank wajib mengumumkan neraca dan perhitungan laba/rugi dalam waktu dan bentuk yang ditetapkan Bank Indonesia.

Pasal 36

Bank Indonesia dapat menetapkan pengecualian dari ketentuan sebagaimana dimaksud dalam pasal 34 ayat (2) bagi Bank Perkreditan Rakyat.

Pasal 37

1. Apabila menurut penilaian Bank Indonesia suatu bank diperkirakan mengalami kesulitan yang membahayakan kelangsungan usahanya, Bank Indonesia memberitahukan hal tersebut kepada Menteri.

2. Dalam hal suatu bank mengalami kesulitan yang membahayakan kelangsungan usahanya, maka Bank Indonesia dapat:
 - a. melakukan tindakan agar:
 1. pemegang saham menambah modal;
 2. pemegang saham mengganti dewan komisaris dan/atau direksi bank;
 3. bank menghapus-bukukan kredit yang macet, dan memperhitungkan kerugian bank dengan modalnya;
 4. bank melakukan merger atau konsolidasi dengan bank lain;
 5. bank dijual kepada pembeli yang bersedia mengambil alih seluruh kewajiban;
 - b. mengambil tindakan lain sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
3. Apabila menurut penilaian Bank Indonesia:
 - a. keadaan suatu bank membahayakan sistem perbankan, atau
 - b. tindakan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) belum cukup untuk mengatasi kesulitan yang dihadapi bank;Bank Indonesia mengusulkan kepada Menteri untuk mencabut izin usaha bank tersebut.
4. Berdasarkan usul Bank Indonesia sebagaimana dimaksud dalam ayat (3), Menteri mencabut izin usaha bank yang bersangkutan dan memerintahkan direksi untuk melakukan likuidasi bank tersebut.
5. Dalam hal direksi tidak melikuidasi bank sebagaimana dimaksud dalam ayat Menteri setelah mendengar pertimbangan Bank Indonesia meminta pengadilan untuk melikuidasi bank yang bersangkutan.

BAB VI

DEWAN KOMISARIS, DIREKSI DAN TENAGA ASING

Pasal 38

1. Pengangkatan keanggotaan dewan komisaris dan direksi bank, wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 16 ayat (6) dan Pasal 17.
2. Perubahan keanggotaan dewan komisaris dan direksi bank sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib dilaporkan kepada Bank Indonesia.

Pasal 39

1. Dalam menjalankan kegiatannya, bank dapat menggunakan tenaga asing.
2. Persyaratan mengenai penggunaan tenaga asing sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur dengan Peraturan Pemerintah.

BAB VII RAHASIA BANK

Pasal 40

1. Bank dilarang memberikan keterangan tercatat pada bank tentang keadaan keuangan dan hal-hal lain dari nasabahnya, yang wajib dirahasiakan oleh bank menurut kelaziman dalam dunia perbankan, kecuali dalam hal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 41, Pasal 42, Pasal 43, dan Pasal 44.
2. Ketentuan sebagaimana ayat (1) berlaku pula bagi pihak terafiliasi.

Pasal 41

1. Untuk kepentingan perpajakan Menteri berwenang mengeluarkan perintah tertulis kepada Bank agar memberikan keterangan dan memperlihatkan bukti-bukti tertulis serta surat-surat mengenai keadaan keuangan nasabah tertentu kepada pejabat pajak.
2. Perintah tertulis sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), harus menyebutkan nama pejabat pajak dan nama nasabah wajib pajak yang dikehendakim keterangannya.

Pasal 42

1. Untuk kepentingan peradilan dalam perkara pidana, Menteri dapat memberi izin kepada polisi, jaksa, atau hakim untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan tersangka/terdakwa pada bank.
2. Izin sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diberikan secara tertulis atas permintaan tertulis dari Kepala Kepolisian Republik Indonesia, Jaksa Agung, atau Ketua Mahkamah Agung.
3. Permintaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) harus menyebutkan nama dan jabatan polisi, jaksa atau hakim, nama tersangka/terdakwa, sebab sebab keterangan diperlukan dan hubungan perkara pidana yang bersangkutan dengan keterangan-keterangan yang diperlukan.

Pasal 43

Dalam perkara perdata antara bank dengan nasabahnya, direksi bank yang bersangkutan dapat menginformasikan kepada Pengadilan tentang keadaan keuangan nasabah yang bersangkutan dan memberika keterangan lain yang relevan dengan keterangan tersebut.

Pasal 44

1. Dalam rangka tukar-menukar informasi antar bank, direksi bank dapat memberitahukan keadaan keuangan nasabahnya kepada bank lain.
2. Ketentuan mengenai tukar-menukar informasi sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur lebih lanjut oleh Bank Indonesia.

Pasal 45

Pihak yang merasa dirugikan oleh keterangan yang diberikan oleh bank sebagaimana dimaksud dalam Pasal 41, Pasal 42, Pasal 43, dan Pasal 44, berhak untuk mengetahui isi keterangan tersebut dan meminta pembetulan jika terdapat kesalahan dalam keterangan yang diberikan.

BAB VIII KETENTUAN PIDANA DAN SANKSI ADMINISTRATIF

Pasal 46

1. Barang siapa menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan berupa giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu tanpa izin usaha dari Menteri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 16 dan pasal 17, diancam dengan pidana penjara paling lama 15(limabelas) tahun dan denda paling banyak Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah).
2. Dalam hal kegiatan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilakukan oleh badan hukum yang berbentuk perseroan terbatas, perserikatan, yayasan atau koperasi, maka penuntutan terhadap badan-badan dimaksud dilakukan baik terhadap mereka yang memberi perintah melakukan perbuatan itu atau yang bertindak sebagai pimpinan dalam perbuatan itu atau kedua-duanya.

Pasal 47

1. Barangsiapa tanpa membawa perintah tertulis dari Menteri kepada bank sebagaimana dimaksud dalam Pasal 41 atau tanpa seizin Menteri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42, dengan sengaja memaksa bank atau pihak terafiliasi untuk memberikan keterangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 40, diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp 3.000.000.000 (tiga milyar rupiah).
2. Anggota Dewan Komisaris, direksi, pegawai bank atau pihak terafiliasi lainnya yang dengan sengaja memberikan keterangan yang wajib dirahasiakan menurut Pasal 40, diancam pidana penjara paling lama 2(dua) tahun dan denda paling banyak Rp 2.000.000.000 (dua milyar rupiah).

Pasal 48

1. Anggota Dewan Komisaris, direksi atau pegawai bank yang lalai memberikan keterangan yang wajib dipenuhi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1) dan ayat (2) dan Pasal 34 ayat (1) dan ayat (2), diancam dengan pidana penjara paling lama 2 (dua) tahun dan denda paling banyak Rp 2.000.000.000 (dua milyar rupiah).
2. Anggota Dewan Komisaris, direksi atau pegawai bank yang lalai memberikan keterangan yang wajib dipenuhi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1) dan ayat (2) dan Pasal 34 ayat (1) dan ayat (2), diancam dengan pidana kurungan paling lama 1(satu) tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 1.000.000.000 (satu milyar rupiah).

Pasal 49

1. Anggota Dewan Komisaris, direksi atau pegawai bank yang dengan sengaja
 - a. membuat atau menyebabkan adanya pencatatan palsu dalam pembukuan atau dalam laporan, maupun dalam dokumen atau laporan kegiatan usaha, laporan transaksi atau rekening suatu bank;
 - b. menghilangkan atau tidak memasukkan atau menyebabkan tidak dilakukannya pencatatan dalam pembukuan atau dalam laporan, maupun dalam dokumen atau laporan kegiatan usaha, laporan transaksi atau rekening suatu bank;
 - c. mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, menghapus atau menghilangkan adanya suatu pencatatan dalam pembukuan atau dalam laporan, maupun dalam dokumen atau laporan kegiatan usaha, laporan transaksi atau rekening suatu bank, atau dengan sengaja mengubah, mengaburkan, menghilangkan, menyembunyikan atau merusak catatan pembukuan tersebut;

Diancam dengan pidana penjara paling lama 15 (lima belas) tahun dan denda paling banyak Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah).

2. Anggota Dewan Komisaris, direksi atau pegawai bank yang dengan sengaja:
 - a. meminta atau menerima, mengizinkan atau menyetujui untuk menerima suatu imbalan, komisi, uang tambahan, pelayanan, uang atau barang berharga, untuk keuntungan pribadinya atau untuk keuntungan keluarganya, dalam rangka mendapatkan atau berusaha mendapatkan bagi orang lain dalam memperoleh uang muka, bank garansi, atau fasilitas kredit dari bank, atau dalam rangka pembelian atau pendiskontoan oleh bank atas surat-surat wesel, surat promes, cek, dan kertas dagang atau bukti kewajiban lainnya, ataupun dalam rangka memberikan persetujuan bagi orang lain untuk melaksanakan penarikan dana yang melebihi batas kreditnya pada bank;
 - b. tidak melaksanakan langkah-langkah yang diperlukan untuk memastikan ketaatan bank terhadap ketentuan dalam Undang-undang ini dan ketentuan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku bagi bank;

diancam dengan pidana penjara paling lama 6 (enam) tahun dan denda paling banyak Rp 6.000.000.000 (enam milyar rupiah).

Pasal 50

Pihak terafiliasi yang dengan sengaja tidak melaksanakan langkah-langkah yang diperlukan untuk memastikan ketaatan bank terhadap ketentuan dalam Undang-undang ini dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku bagi bank diancam dengan pidana penjara paling lama 6 (enam) tahun dan denda paling banyak Rp 6.000.000.000 (enam milyar rupiah).

Pasal 51

1. Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 46, Pasal 47, Pasal 48 ayat (1), Pasal 49 dan Pasal 50 adalah kejahatan.

2. Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 48 ayat (2) adalah pelanggaran.

Pasal 52

Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 47, Pasal 48, dan Pasal 49 Bank Indonesia dapat menetapkan sanksi administratif kepada bank yang tidak memenuhi kewajibannya sebagaimana ditentukan dalam Undang-undang ini atau menyampaikan pertimbangan kepada Menteri untuk mencabut izin usaha bank yang bersangkutan.

Pasal 53

Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50, Bank Indonesia dapat menetapkan sanksi administratif kepada pihak terafiliasi yang tidak memenuhi kewajibannya sebagaimana ditentukan dalam Undang-undang ini atau menyampaikan pertimbangan kepada instansi yang berwenang untuk mencabut izin yang bersangkutan.

BAB IX KETENTUAN PERALIHAN

Pasal 54

1. Dengan berlakunya Undang-undang ini :
 - a. Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang Nomor 21 Tahun 1960 tentang Bank Pembangunan Indonesia (Lembaran Negara Tahun 1960 Nomor 65, Tambahan Lembaran Negara Nomor 1996);
 - b. Undang-undang Nomor 13 Tahun 1962 tentang Ketentuan-ketentuan Pokok Bank Pembangunan Daerah (Lembaran Negara Tahun 1962 Nomor 59, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2490);
 - c. Undang-undang Nomor 17 Tahun 1968 tentang Bank Negara Indonesia 1946 (Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2870);
 - d. Undang-undang Nomor 18 Tahun 1968 tentang Bank Dagang Negara (Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 71, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2871);
 - e. Undang-undang Nomor 19 Tahun 1968 tentang Bank Bumi Daya (Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 72, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2872);
 - f. Undang-undang Nomor 20 Tahun 1968 tentang Bank Tabungan Negara (Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 73, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2873);
 - g. Undang-undang Nomor 21 Tahun 1968 tentang Bank Rakyat Indonesia (Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 74, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2874);
 - h. Undang-undang Nomor 22 Tahun 1968 tentang Bank Ekspor Impor Indonesia (Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 75, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2875);

dinyatakan tetap berlaku untuk jangka waktu selama-lamanya 1 (satu) tahun sejak mulai berlakunya Undang-undang ini.

2. Dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), bank yang didirikan berdasarkan Undang-undang sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib memenuhi ketentuan dalam Undang-undang ini.
3. Dalam hal bank sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) telah menyesuaikan dengan ketentuan dalam Undang-undang ini lebih awal dari jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), maka Undang-undang sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), menjadi tidak berlaku lagi.

Pasal 55

1. Bank yang telah memiliki izin usaha dari Menteri pada saat Undang-undang ini mulai berlaku, dinyatakan telah memiliki izin usaha berdasarkan Undang-undang ini.
2. Bank sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib menyesuaikan dengan ketentuan dalam Undang-undang ini selambat-lambatnya dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak mulai berlakunya Undang-undang ini.
3. Bank Perkreditan Rakyat yang telah mempunyai izin usaha pada saat Undang-undang ini mulai berlaku, dan berkedudukan di ibukota negara, ibukota propinsi, ibukota kabupaten, dan kotamadya, tetap dapat melanjutkan usahanya sebagai Bank Perkreditan Rakyat hingga dapat ditingkatkan menjadi Bank Umum.

Pasal 56

Ketentuan batas maksimum pemberian kredit sebagaimana dimaksud dalam pasal 11 ayat (2) dan ayat (4), wajib dipenuhi oleh bank selambat-lambatnya dalam jangka waktu 5 (lima) tahun sejak mulai berlakunya Undang-undang ini.

Pasal 57

Lembaga Keuangan Bukan Bank yang telah memiliki izin usaha dari menteri pada saat Undang-undang ini mulai berlaku, dapat menyesuaikan kegiatan usahanya sebagai bank berdasarkan ketentuan dalam Undang-undang ini, selambat-lambatnya dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak mulai berlakunya Undang-undang ini.

Pasal 58

Bank Desa, Lumbung Desa, Bank Pasar, bank Pegawai, Lumbung Pith Nagari (LPN), Lembaga Perkreditan Desa (LPD), Badan Kredit Desa (BKD), badan Kredit Kecamatan (BKK), Kredit Usaha Rakyat Kecil (KURK), Lembaga Perkreditan Kecamatan (LPK), Bank Karya Produksi Desa (BKPD) dan/atau lembaga-lembaga lainnya yang dipersamakan dengan itu diberikan status sebagai Bank Perkreditan Rakyat berdasarkan Undang-Undang ini dengan memenuhi persyaratan tata cara yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 59

Peraturan perundang-undangan yang telah dikeluarkan sebelum berlakunya Undang-undang ini sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-undang ini, dinyatakan tetap berlaku samapi dicabut, diganti, atau diperbarui.

BAB X KETENTUAN PENUTUP

Pasal 60

Dengan berlakunya Undang-undang ini maka:

- a. Staatsblad tahun 1929 Nomor 357 tanggal 14 September 1929 tentang Aturan-aturan mengenai Badan-badan Kredit Desa dalam propinsi-propinsi di Jawa dan Madura di lura wilayah kotapraja-kotapraja;
- b. Undang-undang Nomor 12 Tahun 1962 tentang Bank Pembangunan Swasta (Lembaran Negara Tahun 1962 Nomor 58, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2489);
- c. Undang-undang Nomor 14 Tahun 1967 tentang Pokok-pokok Perbankan (Lembaran Negara Tahun 1967 Nomor 34, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2842), dinyatakan tidak berlaku lagi.

Pasal 61

Undang-undang ini berlaku pada saat diundangkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Undang-undang ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Disahkan di Jakarta

Pada tanggal 25 Maret 1992

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA

TTD

SOEHARTO

Diundangkan di Jakarta

Pada tanggal 25 Maret 1992

MENTERI/SEKRETARIS NEGARA RI

TTD

MOERDIONO

**LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA
TAHUN 1992 NOMOR 31**

DAFTAR PUSTAKA

1. Ahmad Jamli (1993), *dasar-dasar keuangan Internasional*, BPFE Yogyakarta.
2. Boediono (1992), *Ekonomi Makro, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2*, Edisi 4, BPFE Yogyakarta.
3. Booth, Anne & Peter Mc Cawley (1981), *Ekonomi Orde Baru*, LP3ES, Jakarta.
4. Catur Sugiyanto (1992) Time Series Analysis of the Demand for Money in Indonesia from 1960-1990, *MA Project Unpublished*, Dept. Of Economics, University of Alberta, Canada.—
5. Catur Sugiyanto (1993), Penyesuaian Nominal dan Penyesuaian Riil Permintaan Uang di Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No.1 Tahun VII.
6. Craft, Helen (1984), *Test Bank To Accompany Economics* Richard G. Lipsey, Peter O. Steiner, Douglas D. Purvis, Seventh Edition, Harper & Row Publisher, New York.
7. Dornbusch, Ruddiger & Stanley Fischer (1987), *Macroeconomics*, Fourth Edition, McGraw-Hill International Editions.
8. Glassburner, Bruce (1971), Pricing of Foreign Exchange in Indonesia, 1966-1967 in *the Economy of Indonesia, Selected readings*, Cornell University
9. Ingram, James C. (1986), *International Economics*, Second Edition, John-Wiley & Sons, Singapore
10. Insukindro (1993), Pendekatan Tradisional mengenai Analisis Uang beredar: Suatu Studi Kasus di Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No.1 Tahun VII.
11. Insukindro (1993), Lembaga Keuangan Bukan Bank dan Sistem keuangan di Indonesia, *Makalah Seminar Hari Ulang Tahun Fak. Ekonomi UGM ke 38*.
12. Iswardono S. Permono (1989), *Ekonomi Moneter*, PAU-Studi Ekonomi-UGM.
13. Jaka Budiharjo (1993), Pengaruh Uang Ketat Terhadap Laju Inflasi, *Skripsi tidak dipublikasikan*, Fakultas EKonomi UGM.
14. Jaka Sriyana (1993), Analisis Jangka Pendek dan Jangka Panjang Model Kecepatan Peredaran Uang di Indonesia 1978.I-1991.IV, *Skripsi tidak dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi UGM.
15. Luckett, Dudley G (1984) *Money and Banking*, Mc Graw-Hill Book Company, New York.
16. Nasution, Anwar (1991), *Tinjauan Ekonomi Atas Dampak Paket Deregulasi Tahun 1988 pada Sistem Keuangan Indonesia*, PAU-Ekonomi-UI dan PT. Gramedia, Jakarta.
17. Nopirin (1987), *Ekonomi Moneter* (buku I dan II), BPFE Yogyakarta.
18. O.P. Simorangkir (1987), *dasar-dasar Mekanisme Perbankan*, Edisi Revisi, Aksara Persada Indonesia.
19. Shearer, Ronald A, John F. Chant & David E. Bond (1984), *The Economics of the Canadian Financial System, theory, Policy & Institution*, Second Edition, Prentice-Hall Canada Inc.
20. Soetatwo Hadiwigeno dan Faried Wijaya (1984), *Lembaga-lembaga Keuangan dan Bank, Perkembangan, Teori dan Kebijaksanaan*, BPFE Yogyakarta.
21. Tien Setyawati (1993), Penyimpangan terhadap Doktrin Paritas Daya Beli, sebuah kasus di Indonesia 1978 (11)-1991(09), dalam *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No. 1 tahun VIII.

