



KOMPILASI BUKU

Ekonomi Moneter



SUMARNI, M. PD
SILVIA ROZA, M.PD. E

EKONOMI MONETER

Penulis
Sumarni, M.Pd,
Silvia Roza, M.Pd.E

Editor
Sumarni, M.Pd

Penerbit
UNPRI PRESS

Redaksi
Jl. Sampul, Medan

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang
Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam
bentuk dan dengan cara apapun tanpa ijin dari penerbit

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah, Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan buku ini. Tak lupa juga mengucapkan salawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW, karena berkat beliau, kita mampu keluar dari kegelapan menuju jalan yang lebih terang.

Kami ucapkan juga rasa terima kasih kami kepada pihak-pihak yang mendukung lancarnya buku ini mulai dari proses penulisan hingga proses cetak, yaitu orang tua kami, rekan-rekan kami, penerbit, dan masih banyak lagi yang tidak bisa kami sebutkan satu per satu.

Adapun, buku kami yang berjudul 'Kompilasi Buku Ekonomi Moneter' ini telah selesai kami buat secara semaksimal dan sebaik mungkin agar menjadi manfaat bagi pembaca yang membutuhkan informasi dan pengetahuan mengenai ekonomi moneter.

Dalam buku ini, tertulis berbagai hal yang berkaitan dengan ekonomi moneter dan juga bagaimana materi yang disajikan yang relevan dengan mata kuliah mengenai ekonomi moneter yang menjadi alternatif pegangan bagi mahasiswa dan dosen yang menempuh studi tersebut.

Kami sadar, masih banyak luput dan kekeliruan yang tentu saja jauh dari sempurna tentang buku ini. Oleh sebab itu, kami mohon agar pembaca memberi kritik dan juga saran terhadap karya buku ini agar kami dapat terus meningkatkan kualitas buku.

Demikian buku ini kami buat, dengan harapan agar pembaca dapat memahami informasi dan juga mendapatkan wawasan mengenai ekonomi moneter serta dapat bermanfaat bagi masyarakat dalam arti luas. Terima kasih

Padangpariaman, Maret 2023
Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	ii
PENDAHULUAN	iii
BAB I LINGKUP STUDI EKONOMI MONETER	1
BAB II SEJARAH LAHIRNYA UANG	5
BAB III KONSEP UANG	11
BAB IV STANDAR MONETER	28
BAB V TEORI MONETER	48
BAB VI BANK UMUM	53
BAB VII BANK SENTRAL	68
BAB VIII TEORI PENAWARAN UANG	81
BAB IX KEBIJAKAN MONETER	98
BAB X SISTEM DAN KEBIJAKAN NILAI TUKAR	125
BAB XI ANALISIS KEBIJAKAN NILAI TUKAR	139
DAFTAR PUSTAKA	158

PENDAHULUAN

Secara umum dapat dikatakan bahwa Ekonomi Moneter adalah bagian dari ilmu ekonomi yang secara khusus mempelajari sifat, fungsi, dan peranan serta pengaruh uang terhadap aktivitas perekonomian sebuah negara.

Mengapa Ekonomi Moneter Perlu dipelajari ?

- 1.** Dengan mempelajari EM, dapat diketahui secara mendalam berbagai hal yang berkaitan dengan uang, seperti mekanisme penciptaan uang, peranan uang, pasar uang, tingkat bunga, sistem dan kebijakan moneter, dan hal penting lainnya. ini penting karena uang memegang peranan penting dalam kehidupan masyarakat
- 2.** Dengan mempelajari EM, dapat diketahui serta dianalisis berbagai fenomena dan kebijakan moneter serta dampaknya pada aktivitas ekonomi masyarakat dan negara. Beberapa fenomena moneter misalnya :
 - a.** Bertambahnya jumlah uang beredar
 - b.** Berubahnya tingkat suku bunga
 - c.** Kredit macet
 - d.** Fluktuasi nilai tukar, dan sejenisnya

Sedangkan beberapa kebijakan moneter diantaranya adalah :

- 1.** Kebijakan Bank Indonesia dalam menetapkan suku bunga
- 2.** Kebijakan Bank Indonesia dalam menstabilkan nilai tukar rupiah
- 3.** Kebijakan Bank Indonesia dalam mendorong penyaluran kredit Dan sejenisnya

Peranan dan Fungsi Uang

Dapat dibayangkan bila dalam kehidupan masyarakat saat ini tidak ada uang ? Apa yang terjadi bila kita membutuhkan makanan, membutuhkan rumah, membutuhkan alat transportasi ? Sanggupkan masyarakat bertahan tanpa uang ? Uang adalah segala sesuatu yang dapat dipakai dan diterima umum untuk melakukan berbagai macam transaksi ekonomi/ pembayaran seperti pembelian barang dan jasa, pelunasan hutang, investasi, dll.

BAB I

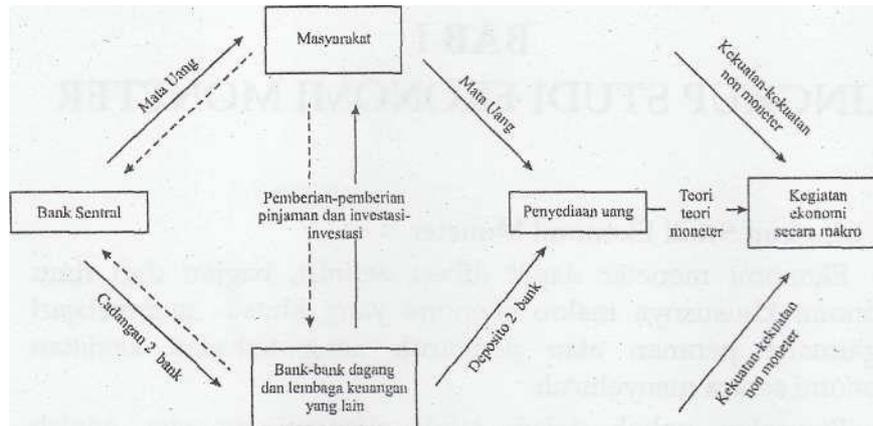
LINGKUP STUDI EKONOMI MONETER

A. Lingkup Studi Ekonomi Moneter

Ekonomi moneter dapat diberi definisi, bagian dari ilmu ekonomi khususnya makro ekonomi yang khusus mempelajari bagaimana peranan atau pengaruh uang terhadap kegiatan ekonomi secara menyeluruh.

Persoalan pokok dalam studi ekonomi moneter adalah berkenaan dengan jumlah uang yang beredar, kredit dan bank di pandang dari sudut pergaulan hidup (sudut umum/ masyarakat bukan hanya pemerintah saja). Jadi tegaslah sekarang, harus kita bedakan antara studi ekonomi moneter dengan studi keuangan negara. Studi keuangan negara lebih menekankan tentang pembicaraan persoalan-persoalan khusus mengenai keuangan dalam tertib kenegaraan misalnya: politik dan teknik anggaran belanja negara, pajak, penerimaan dan pengeluaran uang negara dan segala sesuatu di sekitarnya. Semuanya ada hubungan langsung dengan kebijaksanaan dan cara pelaksanaan yang dikendalikan oleh suatu negara dalam soal keuangannya. Berbeda dengan persoalan pada studi ekonomi moneter, yang menekankan pada bagaimana jumlah uang yang beredar di dalam masyarakat (bukan hanya uang milik negara saja) berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi negara menyeluruh. Walaupun sebenarnya antara studi keuangan negara terkait erat (tidak dapat dilepas sama sekali) dengan studi moneter. Misalnya usaha pemerintah untuk menutup defisit APBN di tempuh dengan cara menaikkan pajak tidak langsung. Hal ini jelas bahwa di suatu pihak pemerintah berusaha memperbaiki keuangannya tetapi di lain pihak dengan naik pajak penjualan akan berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi masyarakat mungkin akan menyebabkan inflasi yang semakin tinggi.

Dari pengertian tentang ekonomi moneter di atas, maka sebenarnya studi ekonomi moneter secara sederhana dapat diperlihatkan dalam bagan/ gambar sebagai berikut:



Penjelasan Gambar:

1. Bank Sentral merupakan satu-satunya bank yang mendapatkan hak monopoli untuk mengeluarkan dan mengedarkan serta menarik kembali dari peredaran uang yang syah, yaitu uang yang setiap untuk pembayaran tidak dapat di tolak oleh pihak yang dibayar. Uang yang syah ini biasa disebut dengan uang Chartal, bisa berupa uang kertas, bisa berupa uang logam, tetapi bukan uang giral (cek).
2. Uang Chartal itu sebagian lari/beredar ketangan masyarakat dan sebagian lari ke bank-bank dagang atau bank-bank yang lain serta lembaga-lembaga keuangan yang lain, yang fungsi utamanya hanya sebagai cadangan. Bank-bank dagang dan lembaga-lembaga keuangan yang lain operasi aktifnya memberi pinjaman dan pelayanan jasa kepada masyarakat dan operasi pasifnya menerima simpanan dari masyarakat. Dengan cadangan yang ada maka bank-bank umum melakukan kegiatan kepada masyarakat. Dengan cadagangan yang ada bank-bank umum/bank dagang dapat mengeluarkan deposito-deposito bank. Deposito bank ada dua yaitu :

- a. Time deposit money
 - b. Demand deposit money
3. Dalam arti luas jumlah uang yang ada dalam masyarakat terdiri dari mata uang (uang chartal) dan semua deposito. Tetapi dalam arti sempit (arti yang paling umum) jumlah uang terdiri dari uang chartal/ mata uang plus uang giral saja. Jadi sekarang jelas bahwa penyediaan uang itu terdiri dari mata uang/uang syah plus deposito-deposito bank terutama uang giral (demand deposit money). Ini semuanya dikeluarkan oleh bank sentral dan bank-bank dagang/bank umum dan lembaga keuangan yang lain.
4. Jumlah uang itulah yang perlu diatur jumlahnya agar dapat mempengaruhi kehidupan ekonomi secara menyeluruh sesuai dengan tujuan politik ekonomi pemerintah sesuatu negara. Misalnya:
- a. Stabilitas ekonomi yang mantap, melalui stabilitas nilai rupiah.
 - b. Pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan kesempatan kerja yang tinggi.
 - c. Distribusi pendapatan yang lebih merata dan sebagainya. Untuk mengatur jumlah yang beredar agar dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi yang diidam-idamkan maka harus mendasarkan pada teori-teori moneter.
5. Perlu diketahui bahwa kegiatan ekonomi secara menyeluruh jelas dipengaruhi juga oleh kekuatan-kekuatan non moneter. Misalnya:
- Karakteristik sosial budaya
 - Keadaan politik suatu negara dan sebagainya

Dalam buku ini kita menekankan pembicaraan tentang kekuatan moneter terhadap kegiatan ekonomi, adapun kekuatan non moneter tidak kita bicarakan, atau hanya kami singgung bila perlu.

Selanjutnya marilah pembicaraan kita, kita teruskan tetapi kita awali dari hal yang paling awal yaitu sejarah lahirnya uang di dalam masyarakat.

Rangkuman:

- ❖ Ekonomi moneter adalah bagian dari ilmu ekonomi khususnya makro ekonomi yang khusus mempelajari bagaimana peranan atau pengaruh uang terhadap kegiatan ekonomi secara menyeluruh.
- ❖ Studi tentang ekonomi moneter harus dibedakan dengan studi tentang keuangan negara.
- ❖ Dewasa ini jumlah uang yang beredar terdiri dari uang kertas dan alat-alat likuit yang lain terutama demand deposit money (uang giral). Jadi uang yang beredar adalah yang di cetak oleh bank sentral dan bank umum. Agar supaya jumlah uang yang beredar sesuai dengan perkembangan ekonomi maka harus diatur, dan dalam mengaturnya diperlukan kebijakan moneter.
- ❖ Kegiatan perekonomian tidak hanya dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain.

BAB II

SEJARAH LAHIRNYA UANG DI DALAM MASYARAKAT

A. Perkembangan Perekonomian Masyarakat

Kapan uang itu lahir yang pertama kali dan dimana? Tidak diketahui secara jelas. Dengan demikian maka mengenai sejarah kelahiran uang didalam masyarakat dijelaskan lewat perkembangan masyarakat itu sendiri.

Bentuk masyarakat yang paling awal adalah masyarakat primitif. Pada masa primitif ini setiap orang selalu berusaha untuk memproduksi segala apa yang dibutuhkannya. Dengan kata lain, segala sesuatu yang dihasilkan oleh masing-masing orang itu ditunjukkan untuk memenuhi kebutuhannya dengan keluarganya. Pada taraf ini hampir tidak ada orang yang menghasilkan atau memproduksi sesuatu untuk memuaskan kebutuhan orang lain, kecuali untuk kebutuhannya dan keluarganya.

Namun adalah suatu kenyataan, bahwa manusia itu terus berkembang, baik jumlahnya kecakapannya (kualitasnya ada orang yang senang mencari ikan di laut, ada orang yang senang menanam jagung di ladang dan sebagainya). Kenyataan menunjukkan pula bahwa terutama faktor alam terdapatlah suatu jenis barang pada suatu tempat jumlahnya relatif banyak sedangkan pada tempat yang lain tidak diperoleh, misalnya di daerah pantai terdapat ikan dalam jumlah yang banyak, di daerah pegunungan terdapat buah-buahan yang relatif besar tapi sulit mendapatkan ikan besar. Keadaan seperti ini berarti menunjukkan bahwa barang-barang yang dapat digunakan untuk memuaskan kebutuhan manusia itu tidak merata adanya (langka).

Sebagai akibat dari adanya ketidakmerataan alat pemuas kebutuhan serta sebagai akibat dari perkembangan manusia itu

sendiri maka upaya untuk dapat lebih memperbanyak macam keperluan alat pemuas kebutuhan mereka saling mengadakan pertukaran. Bentuk pertukaran yang paling awal adalah pertukaran antara barang dengan barang dari mereka-mereka yang saling membutuhkan. Bentuk perekonomian yang ditanda: dengan pertukaran antara barang yang satu dengan yang lain biasa disebut dengan "sistem barter" atau pertukaran barter, dan pertukaran barter ini merupakan tingkat yang kedua dari tingkat perkembangan perekonomian.

Dalam sistem barter ini orang sudah mulai mengadakan pertukaran, orang memproduksi tidak hanya untuk dikonsumsi sendiri tetapi juga telah disediakan pada orang lain. Pertukaran barter merupakan pertukaran langsung (langsung antara barang X dengan barang) tanpa melalui alat perantara (uang) inilah suatu kebaikan dalam sistem barter. Hal yang perlu diketahui didalam pertukaran secara langsung (barter) ini akan dapat terjadi apabila: kedua belah pihak yang hendak melakukan pertukaran terdapat suatu kesepakatan ketepatan kehendak, baik macam barang yang hendak dipertukarkan, jumlahnya, ukurannya, kualitasnya dan lain-lain. Kesepakatan ketepatan kehendak ini biasa disebut "The double coincidence of want". Jadi jelaslah bagi kita, dalam pertukaran barter jika the double coincidence of want terpenuhi maka barter dapat dilaksanakan, tetapi jika double coincidence of want tidak terpenuhi maka barter tidak bisa dilaksanakan.

Contoh1: Misalnya A mempunyai beras soka, membutuhkan ayam putih, ketemu dengan si B yang mempunyai ayam putih membutuhkan beras soka, maka terjadilah pertukaran barter antara Si A dan Si B.

Contoh2: Keadaan akan menjadi lain jika Si A yang mempunyai beras soka. Membutuhkan ayam putih ketemu dengan Si C yang mempunyai ayam putih membutuhkan minyak kelapa, dan ketemu lagi dengan Si D yang mempunyai minyak kelapa, membutuhkan gula pasir. Jelas contoh kedua ini pertukaran tidak dapat dilakukan karena

"double coincidence of want" tidak didapatkan. Dalam dunia yang semakin berkembang, kebutuhan manusia semakin bertambah banyak, manusia menuntut adanya alat pemuas kebutuhan yang macam dan jumlahnya bertambah luas. Dalam dunia yang semakin berkembang ini pertukaran barter sulit dilakukan karena sulitnya di jumpai "double coincidence of want", padahal manusia menuntut agar mereka segera dapat melakukan pertukaran.

Jelaslah sekarang bahwa dalam dunia yang semakin berkembang pertukaran barter tidak sesuai lagi sebab harus dipenuhi syaratnya yaitu *the double coincidence of want* yang mana hal ini sebenarnya dapat membawa manusia tidak bisa berbuat lebih leluasa. Ketidak leluasaan itu dapat dilihat antara lain:

1. Dalam sistem barter pertukaran tidak dapat dilakukan secara besar-besaran.
2. Dalam sistem barter pertukaran terpaksa dilakukan dengan memerlukan waktu yang lama karena menunggu datangnya *the double coincidence of want*.
3. Dalam sistem barter perekonomian tidak dapat berkembang cepat sebab proses spesialisasi sangat lambat hal ini dihambat oleh adanya kenyataan bahwa adanya *double coincidence of want* membuat tidak dapat dilakukan pertukaran secara cepat dan besar-besaran.
4. Dalam sistem barter beberapa tingginya nilai barang adalah sangat kabur (*confuse*) karena tidak ada alat ukur nilai yang pasti (umum).

Dari semakin banyak keburukan sistem pertukaran barter yang harus dipenuhi syaratnya (*double coincidence of want*) yang membuat terutama sulitnya dilakukan pertukaran maka masyarakat berusaha memecahkannya. Usaha dari organisasi masyarakat dalam mengatasi kesulitan pertukaran barter ialah dengan cara menciptakan alat untuk mempermudah pertukaran. Alat inilah yang lazim disebut uang. Dengan hadirnya uang didalam masyarakat

maka semakin banyak keburukan sistem barter dapat teratasi dengan kata lain manusia menjadi dapat bergerak lebih leluasa. Sistem perekonomian dimana telah digunakan uang sebagai alat tukar merupakan tingkatan yang ketiga dari tingkat perkembangan ekonomi.

Dengan hadirnya uang didalam perekonomian. Membuat perekonomian berkembang cepat atau manusia lebih leluasa untuk bergerak karena:

1. Dengan uang maka pertukaran dapat dilakukan secara cepat (*not over time*).
2. Dengan uang maka pertukaran dapat dilakukan secara besar-besaran.
3. Dengan uang nilai barang dapat diukur secara lebih pasti (nilai barang tidak *confuse*).
4. Dari hal-hal diatas membuat semakin meningkatnya proses spesialisasi. Dengan spesialisasi (orang bekerja sesuai dengan bakatnya) maka orang akan dapat menghasilkan sesuatu yang maximal berarti perekonomian akan berkembang cepat. Orang mau mengadakan spesialisasi karena barang yang mereka hasilkan mudah dijual dan segera dapat digunakan untuk membeli barang lain, atau jika mereka adalah buruh, mereka akan mendapatkan upah berupa uang yang likuit (segera bisa untuk membeli barang apa saja yang ia perlukan di pasar).

B. Bahan-bahan Uang

Pada saat uang itu lahir belum berupa uang seperti yang kita lihat/ yang kita jumpai dewasa ini. Pada saat itu apa yang kita sebut uang terdiri dari benda-benda (barang-barang) juga. Barang-barang tersebut bukan sembarang barang tetapi barang yang digemari oleh umum, mungkin karena kasiatnya atau karena sebab-sebab lain. Selain barang itu sangat disukai oleh umum, jumlahnyaapun terbatas. Barang-barang yang disukai oleh umum ini merupakan alat penukar. Barang ini digunakan sebagai alat penukar

karena orang yang satu dan yang lain mau menerimanya. Barang-barang itu misalnya batu-batu besar, kulit, kerang, dan sebagainya.

Pada waktu ini kita jumpai apa yang sering disebut uang barang atau *commodity money*. Perkembangan ekonomi semakin jauh, organisasi masyarakat semakin meningkat, jalan pikiran manusia semakin rasional maka ketidak praktisan barang (batu besar, kulit, ternak, kerang) sebagai alat tukar menuntut perubahan alat tukar yang baru. Pada waktu itu perlu adanya suatu badan yang mengorganisir masyarakat yang bersangkutan untuk mengeluarkan uang sebagai alat tukar yang syah dalam bentuk, ukuran dan berat tertentu dan terbuat dari benda yang sangat langka, tetapi digemari umum dan praktis. Dengan ini munculah uang yang dibuat dari logam (emas, perak, perunggu, dan sebagainya), biasa disebut uang logam atau *metallic money*. Sekalipun demikian pada tingkatan yang akhir ini uang logam tidak harus sama sekali, tetapi sering-sering tetap muncul sebagai pendamping. Berbeda dengan pada masa *commodity money* beralih ke masa *metallic money*. Yang mana *commodity money* telah benar-benar lenyap dari peredaran sebagai alat tukar.

Rangkuman:

Sejarah lahirnya uang didalam masyarakat dapat dijelaskan melalui tingkat-tingkat perkembangan masyarakat itu sendiri.

Bentuk awal dari masyarakat adalah bentuk masyarakat primitif yang ditandai dengan produksi untuk konsumsi sendiri. Bentuk masyarakat yang kedua adalah bentuk perekonomian barter, yaitu pertukaran barang dengan barang yang harus dipenuhi masyarakat syaratnya ialah *the double coincidence of want*.

Perkembangan ekonomi yang semakin jauh menunjukkan bahwa *double coincidence of want* sulit diketemukan, maka supaya untuk mengatasinya organisasi masyarakat menciptakan alat tukar yang biasa disebut uang. Masyarakat telah menggunakan

uang sebagai alat tukar merupakan bentuk perekonomian yang ketiga.

Uang sebagai alat tukar mula-mula berupa barang (commodity money), kemudian dirubah menjadi logam (metallic money), dan akhirnya dari logam diganti dengan kertas (paper money) tetapi tidak sepenuhnya.

BAB III

PENGERTIAN UANG, FUNGSI UANG, MOTIF MEMEGANG UANG, JENIS-JENIS UANG DAN KRITERIA UANG

A. Pengertian Uang

Mengenai definisi uang sampai sekarang ini sesungguhnya masih terdapat perbedaan paham-paham dari berbagai ahli ekonomi. Setiap penulis memberi batasan yang lain daripada penulis lainnya. Namun demikian, walaupun belum terdapat persesuaian definisi dari berbagai penulis kita tidak perlu memusingkan kepala. Yang penting bagi kita ialah dengan definisi uang tersebut kita mengetahui dan dapat membayangkan atau menggambarkan mengenai apa yang termasuk uang dan apa yang bukan termasuk uang. Beberapa ahli yang mencoba memberikan definisi tentang uang misalnya:

1. Robertson, dalam bukunya *Money* 1922 mengatakan: uang adalah segala sesuatu yang umum diterima dalam pembayaran barang-barang.
2. R. S. Sayers dalam bukunya *"Modern Banking"* 1938 mengatakan: Uang adalah segala sesuatu yang umum diterima sebagai pembayar hutang.
3. AC. Pigou dalam bukunya *"The veil of money"* 1950-an mengatakan: uang ialah segala sesuatu yang umum dipergunakan sebagai alat penukar.
4. Albert Gailort Hart, dalam bukunya *"Money debt and economic actinity"* 1950-an mengatakan: uang adalah kekayaan dengan mana si empunya (si pemiliknya) dapat meluaskan hutangnya dalam jumlah yang tertentu pada waktu itu juga.
5. Rollin G. Thomas, dalam bukunya *"Our Modern Banking and Monetary System"* 1957 mengatakan: uang adalah segala

sesuatu yang siap sedia dan pada umumnya diterima umum dalam pembayaran pembelian barang-barang, jasa-jasa dan untuk pembayaran hutang.

Dari lima tata warna definisi uang tersebut diatas sebenarnya nampak terdapat persamaan-persamaan antara penulis yang satu dengan penulis yang lain walaupun memang terdapat perbedaan. Misalnya antara Robertson dan AC Pigou, dalam definisi uang, mereka menekankan peranan uang sebagai alat tukar, sedangkan Sayers dan Hart dalam definisinya lebih menekankan peranan uang sebagai alat bayar hutang. Hanya Rallin G. Thomas yang memberikan definisi uang yang lebih luas, karena mereka memang menggabungkan definisi-definisi yang telah ditulis oleh penulis-penulis sebelumnya.

Mengenai perbedaan definisi dari berbagai penulis diatas sebenarnya tidaklah terdapat perbedaan yang fundamental antara yang satu dengan yang lain. Hal mana sesungguhnya terjadi hanya karena perbedaan aspek atau bidang yang ia soroti. Misalnya Robertson dan AC Pigou lebih menyoroti peranan uang dari segi pertukaran, sedangkan Sayers dan Hart lebih banyak menyoroti dari segi perbankan, dimana mereka menekankan peranan uang sebagai alat bayar hutang.

Mengingat bahwa salah satu syarat benda uang adalah harus diterima oleh umum, beserta peranan uang tidak hanya sebagai alat tukar, tetapi juga sebagai alat bayar, alat hitung, dan juga sebagai alat penimbun kekayaan maka definisi uang yang sekarang ini paling umum adalah dilihat dari fungsinya sebagai berikut; uang adalah segala sesuatu yang diterima oleh umum sebagai alat penukar, sebagai alat bayar, sebagai alat hitung, atau pengukur nilai, dan dalam waktu yang bersamaan bertindak sebagai alat untuk menimbun kekayaan.

B. Fungsi Uang

Telah terkandung di dalam definisi tersebut di atas, bahwa

uang mempunyai beberapa fungsi antara lain:

- Sebagai alat tukar menukar (*medium of exchange*)
- Sebagai alat bayar (*Means of payments*)
- Sebagai alat hitung/pengukur nilai (*unit of account/ measure of value*)
- Sebagai alat penimbun kekayaan (*store of wealth*)

1. Uang sebagai alat tukar menukar (*medium of exchange*)

Sebagaimana telah kita ketahui di muka, bahwa pada jaman primitif produsen dengan konsumen campur menjadi satu, maksudnya setiap orang memproduksi semua barang yang dibutuhkan keluarganya, tidak ada barang yang diproduksi untuk keluarga yang lain. Namun dalam perkembangan selanjutnya terjadilah pertukaran barter, yaitu pertukaran langsung antara barang yang satu dengan barang yang lain. Hal yang perlu diketahui bahwa dalam perekonomian barter memerlukan syarat yang harus dipenuhi yaitu *the double coincidence of want*. Syarat inilah yang sebenarnya sulit untuk dijumpai lebih-lebih untuk jaman yang sudah cukup maju. Oleh karena kesulitan sistem barter yaitu harus terdapat *the double coincidence of want* inilah maka organisasi masyarakat menciptakan alat tukar guna untuk mempermudah/memperlancar pertukaran, dan dengan demikian lahirlah uang yang fungsinya sebagai alat tukar. Anda bisa bayangkan dewasa ini, andaikan ada seorang petani yang membawa padinya ke toko untuk ditukarkan dengan sepeda, maka jelas toko sepeda kemungkinan besar menolaknya, berbeda dengan jika petani itu menjual padinya terlebih dulu kepasar baru sesudah itu uangnya dibelikan sepeda. Sama halnya dengan seorang guru tidak mungkin ia akan bercerita di depan penjual buku agar dia diberi upah atau mendapat imbalan berupa buku. Seorang guru akan menjual jasa kepada para muridnya, guru tersebut setiap waktu tertentu memperoleh gaji, dan setelah itu barulah ia dapat menukarkan uangnya (dari hasil penjualan jasa) kepada barang-barang yang ia perlukan.

Dari kedua contoh diatas jelaslah bagi kita, bahwa uang

berfungsi sebagai alat tukar, karena pertukaran langsung sulit dilakukan. Dengan munculnya uang sebagai alat tukar, maka pertukaran mudah dapat dilaksanakan, sehingga proses spesialisasi/pembagian kerja cepat dilaksanakan yang akhirnya perekonomian berkembang cepat.

2. Uang sebagai alat bayar

Fungsi uang sebagai alat bayar sebenarnya telah kita jumpai saat uang sebagai alat tukar (fungsi uang sebagai alat tukar). Pada waktu kita membeli barang secara kontan (cash) maka pada waktu itu pula kita menukarkan uang kita menjadi barang, yang berarti kita telah membayar barang tersebut dengan uang sebagai alat tukar, sekaligus bertindak sebagai alat bayar. Berbeda dengan kenyataan yang menunjukkan bahwa Amir harus membayar pajak, membayar iuran, menyokong korban gunung meletus dan sebagainya., Semua bentuk prestasi tersebut (Amir membayar uang) tanpa dibarengi dengan kontra prestasi (balas jasa). Dari contoh terakhir ini jelas bahwa Amir hanya membayar tidak melakukan pertukaran.

Dengan demikian jelaslah sekarang bagi kita bahwa: jika uang itu sebagai alat tukar maka uang itu sekaligus bertindak sebagai alat bayar, tetapi jika uang itu bertindak sebagai alat bayar maka belum tentu bertindak sebagai alat tukar.

3. Uang sebagai alat hitung/alat pengukur nilai

Sama seperti fungsi yang sebagai alat bayar diatas. Pada waktu ibu rumah tangga berbelanja kepasar mereka telah menghitung atau menilai berapa rupiah jumlah barang yang ia beli. Jadi di sini uang yang dikeluarkan oleh ibu rumah tangga untuk ditukarkan dengan barang belanjanya sekaligus berfungsi sebagai alat bayar dan alat pengukur nilai. Berbeda dengan kenyataan misalnya:

- a. Amir ingin menghitung kekayaan totalnya yang berupa berbagai macam bentuk aktiva misalnya Amir mempunyai sebuah rumah,

sebuah mobil, dua buah kendaraan bermotor, sebuah TV berwarna dan sebagainya, jumlah barang-barang yang beraneka warna macamnya itu tidak mungkin dapat dihitung nilainya tanpa adanya alat kesatuan hitung yang pasti yaitu uang.

- b. Suatu negara juga tidak mungkin dapat menghitung berapa besarnya GNP berapa besarnya pendapatan perkapita sebuah indek kemakmuran, tanpa adanya uang.
- c. Dengan uang Ali dapat mengambil keputusan ia akan menanam padi atau menanam ketela pada sawahnya. Sebab dengan uang Ali dapat mengeta-hui bahwa jika menanam padi dalam waktu tertentu akan memberikan hasil tertentu yang dapat diukur dengan uang, demikian pula jika ia menanam ketela. Akhirnya Ali akan mengambil kesimpulan, mereka akan menanam jenis tanaman yang dapat memberikan hasil maksimum.

Dari contoh-contoh di atas uang hanya berfungsi sebagai alat penghitung atau pengukur nilai saja, dan tidak berfungsi sebagai alat tukar.

Ada suatu hal yang perlu digaris bawahi, bahwa dari tiga fungsi uang yang telah kita sebut tadi (uang sebagai alat tukar, uang sebagai alat bayar dan uang sebagai alat hitung/ pengukur nilai) nampak bahwa fungsi uang sebagai alat tukar merupakan fungsi yang utama. Pendapat yang mengatakan bahwa fungsi uang yang utama adalah sebagai alat tukar datang dari paham Klasik yang tokoh-tokohnya antara lain ialah: David Ricardo, Irving Fisher, Robertson, dan lain-lainnya.

4. Uang sebagai alat penimbun kekayaan

Kekayaan seseorang atau masyarakat tidak hanya berupa barang-barang seperti tanah, rumah, parbik, mobil dan barang yang lain, tetapi dapat juga berupa uang tunai. Amir yang mempunyai uang kas sebesar Rp. 1.000.000 berarti mempunyai kekayaan dalam bentuk uang sebesar satu juta rupiah. Hartanto yang mempunyai cek sebesar Rp. 300.000.000, dapat dikatakan bahwa

kekayaan saudara Hartanto ditimbun dalam bentuk uang giral (cek) sebesar Rp. 300.000.000.

Kenapa orang mau menyimpan uangnya? Apakah dibawah bantal atau di dalam almari atau dalam bank, jawabnya yang utama ialah uang sangat likuid, artinya sangat mudah untuk berbelanja.

Fungsi uang sebagai alat penimbun kekayaan ini tidak dijumpai dalam teori Klasik. Fungsi uang sebagai alat penimbun kekayaan merupakan fungsi yang baru yang dikumandangkan oleh ahli ekonomi Modern (Ahli ekonomi makro terkemuka) yaitu Maynard Keynes dalam bukunya yang terkenal: *The general theory of employment interest and money*. 1936, dan didalam teorinya justru Keynes menonjolkan fungsi uang sebagai *store of wealth* bukan *means of exchange*. Jadi sekarang kesimpulannya bahwa fungsi uang yang utama adalah sebagai alat tukar (Klasik) dan sebagai *store of wealth* (Keynes). Hal yang perlu di catat bahwa Keynes tetap mengakui adanya fungsi yang sebagai alat tukar, hanya saja dalam teorinya Keynes lebih menonjolkan fungsi uang sebagai *store of wealth*.

C. Motif-Motif Memegang Uang

Dari dua fungsi uang yang utama, yaitu sebagai alat tukar dan sebagai alat penimbun kekayaan maka selanjutnya akan menyebabkan orang ingin memegang uang tunai untuk keperluan:

- Transaksi (*transaction motive*)
- Berjaga-jaga (*precautionary motive*)
- Spekulasi (*speculative motive*)

1) Motif transaksi (*transaction motive*)

Motif transaksi adalah dorongan orang untuk memegang uang guna melakukan transaksi-transaksi atau pembayaran-pembayaran baik bagi rumah tangga konsumen atau rumah tangga perusahaan misalnya untuk membeli keperluan rumah tangga, untuk

membayar upah, untuk pengeluaran-pengeluaran perusahaan dan sebagainya. Dalam teori ekonomi moneter keperluan uang untuk transaksi ini besar kecilnya sangat dipengaruhi oleh besarnya pendapatan. Berapa rupiah ibu rumah tangga berbelanja setiap bulan, tergantung dari pendapatan mereka. Jadi jika dinyatakan dengan fungsi adalah:

$$LT = f(y)$$

LT : Keperluan uang untuk transaksi.

Y : Pendapatan rasional

2) Motif untuk berjaga-jaga (*precautionary motive*)

Precautionary motive atau motif memegang uang untuk berjaga-jaga adalah keperluan memegang uang tunai guna untuk melayani kebutuhan yang datangnya tidak diduga. Keperluan memegang uang untuk berjaga-jaga ini cukup penting baik bagi rumah tangga maupun bagi perusahaan. Bisa anda bayangkan, alangkah susahya bila tahu-tahu keluarga anda ada yang sakit padahal anda tidak memegang uang, bisa anda bayangkan alangkah susahya bila sepeda motor saudara rusak di tengah jalan padahal anda akan ujian atau akan berjalan jauh, jika anda tidak mempunyai uang saku. Berapa besarnya keperluan uang untuk berjaga-jaga, ternyata yang sangat menentukan adalah pendapatan ($L_j = f(y)$). oleh karena permintaan uang untuk transaksi (LT) dan permintaan uang untuk berjaga-jaga (L_j) sama-sama ditentukan oleh pendapatan nasional (y) maka sering digabung menjadi satu yaitu $L_1 = f(y)$.

3) Motif memegang uang untuk keperluan spekulasi (*speculative motive*)

Motive memegang uang untuk keperluan spekulasi merupakan tindak lanjut dari fungsi uang untuk menimbun kekayaan. Dalam teori uang Klasik tidak dijumpai motive memegang uang untuk spekulasi. Dalam teori Klasik motive memegang uang hanya untuk

transaksi dan berjaga-jaga (L1). Motif memegang uang untuk spekulasi ini diketengahkan oleh Y.M. Keynes. Dalam teorinya Keynes mengkhhususkan bahwa orang atau masyarakat melakukan spekulasi terhadap obligasi.

Walaupun didalam kenyataan, spekulasi tidak hanya terbatas pada obligasi. Obligasi adalah surat berharga yang memberikan aliran penghasilan nominal tetap pada setiap satuan waktu tertentu. Dengan demikian maka jika harga obligasi naik maka suku bunga obligasi adalah turun, sebaliknya jika harga obligasi turun (rendah) maka bunga obligasi adalah naik atau tinggi. Disinilah peranan orang memegang uang untuk spekulasi, logikanya jika harga obligasi mahal orang lebih senang memegang uang tunai, sebaliknya jika harga obligasi murah maka orang lebih senang memegang obligasi.

Jelaslah bagi kita sekarang bahwa faktor yang menentukan orang berspekulasi terhadap obligasi adalah rate of interest. Biasanya ditulis $L_2 = f(i)$, artinya permintaan uang untuk spekulasi dipengaruhi oleh tingkat bunga. Menurut kaum Klasik, motif memegang uang untuk spekulasi itu tidak ada, sebab menyimpan uang untuk ditimbun guna keperluan spekulasi tidak lain adalah pengangguran faktor produksi modal. Kaum Klasik selalu beranggapan bahwa perekonomian bekerja dalam keadaan full employment, jadi semua uang adalah beredar. Dengan demikian maka M adalah M1, atau L1, tidak seperti Keynes bahwa M terdiri dari L1 dan L2.

D. Jenis-Jenis Uang

Seperti telah kita utarakan pada bab yang dahulu, bahwa kesulitan sistem barter melahirkan uang sebagai alat tukar. Namun uang yang lahir pada waktu itu masih berbentuk barang (commodity money) belum berbentuk kertas seperti yang kita lihat sekarang ini. Dewasa ini sebenarnya yang dimaksud dengan uang bukan hanya uang kertas ciptaan Bank Indonesia, tetapi termasuk pada alat-alat likuid yang lain. Oleh karena itulah maka mari kita jelaskan mengenai berbagai jenis mata uang yang pernah dan yang masih ada didalam masyarakat. Jenis uang tersebut antara lain:

- Full bodied money
- Token money
- Uang kertas
- Uang giral
- Near money

1) Full bodied money

Full bodied money yaitu mata uang yang nilai intrinsiknya (nilai materi/bahannya) sama dengan nilai nominalnya (yang tertulis). Full bodied money ini terbuat dari logam mulia biasanya emas dan perak. Pada jaman sekarang ini full bodied money sudah tidak ada lagi. Full bodied money dijumpai pada jaman dahulu ketika raja-raja atau negara membuat uangnya dari logam-logam murni seperti emas dan perak. Tegasnya pada masa standard emas penuh kita masih menjumpai *full bodied money*. Contohnya di Inggris dan Amerika Serikat sebelum tahun 1914 berada pada standar emas penuh berarti pada waktu masih kelihatan ada *full bodied money*.

Oleh karena itu *full bodied money* adalah mata uang yang nilai materinya sama dengan nilai nominalnya. Hal ini berarti harga uang itu sama dengan harga logam itu sendiri, perbedaannya hanya kalau uang ada tandanya. Jadi sebenarnya nilai uang dan nilai logamnya (materinya adalah tidak berbeda). Hal itu berarti hanya kiasan saja. Oleh karena itu full bodied money sering juga disebut uang kias.

Agar supaya nilai uang tetap sama dengan nilai materinya (tetap ada *full bodied money*) maka harus dipenuhi dua syaratnya sebagai berikut:

- a. Masyarakat diberi kebebasan untuk melebur dan menempa (membuat) mata uang ke pabrik uang (mint) milik pemerintah tanpa biaya yang cukup berarti.
- b. Adanya kebebasan bagi masyarakat untuk jual, beli logam tersebut serta bebas menyimpannya.

Kedua syarat tersebutlah yang dapat menjamin terjadinya

kesamaan antara nilai materi dengan nilai nominal. Jadi tanpa ada dua syarat tersebut full bodied money sulit untuk ditemukan.

Full bodied money dibuat dari emas dan perak atau logam-logam mulia, yang mana mata uang ini (metallic money) dalam ceritanya adalah menggantikan commodity money. Mengapa masyarakat pada waktu itu (jaman dulu) memilih logam mulia (emas dan perak) sebagai benda uang, karena beberapa alasan sebagai berikut:

- Jaman dulu logam-logam mulia merupakan bahan yang amat penting, sehingga masyarakat gemar (senang) untuk menerimanya.
- Logam-logam mulia adalah relatif jarang, oleh karena itu hanya dengan sedikit logam mulia saja, telah mempunyai nilai yang amat besar.
- Logam mulia dapat dibagi-bagi menjadi kesatuan-kesatuan kecil dengan tidak mengurangi nilai keseluruhannya.
- Logam mulia tidak mudah rusak.
- Logam mulia lebih mudah di bawa atau dipindah-pindah dari tempat yang satu ke tempat yang lain (cukup praktis). Oleh karena supply logam mulia cukup stabil (tidak begitu mengalami perubahan yang drastis/ melonjak) maka harga logam muliapun relatif stabil dalam jangka waktu yang agak lama.

Namun demikian mengingat bahwa ternyata perekonomian terus berkembang cepat, maka dituntut adanya alat bayar (uang) yang jumlahnya juga bertambah seiring dengan perkembangan dan kondisi ekonomi. Oleh karena itulah maka terpaksa lahir mata uang yang nilai nominalnya tidak harus sama lagi dengan nilai materinya.

2. Token money

Geroge N. Halm, memberi definisi mengenai *token money* sebagai berikut: "*Money is not full bodied money, token money, is money whose monetary or face value is greater than the value of the material of which it is made*". Jika diterjemahkan intinya ialah: uang yang

bukan *full bodied money* adalah *token money* yaitu mata uang yang nilai nominalnya (tandanya) lebih besar dari pada nilai materinya. Jadi yang diakui sebagai nilai uang adalah tandanya yang tertera pada uang tersebut. Oleh karena yang diakui adalah tandanya, maka *token money* adalah mata uang yang nilai nominalnya lebih besar dari pada nilai materinya, maka uang kertas dan uang logam yang ada sekarang ini, semuanya adalah *token money* (uang tanda). Ada beberapa hal yang perlu dicatat mengenai perbedaan antara *full bodied money* dan *token money* ialah:

a. Terletak pada definisinya

Yaitu bila *token money* merupakan mata uang yang nilai materinya jauh dibawah dari nilai nominalnya, sedangkan *full bodied money* adalah mata uang yang nilai materinya sama dengan nilai nominalnya.

b. Pada masa *token money*, mata uang (*token money*) dibuat oleh badan-badan yang ditunjuk oleh pemerintah, misalnya Bank Sentral, sedangkan pada masa *full bodied money* masyarakat bebas menempa dan melebur mata uang sendiri.

c. Tindak lanjut dari ad 2 di atas, yaitu bahwa pada masa *full bodied money* jumlah uang yang beredar sulit untuk dihitung jumlahnya, sedangkan pada masa *token money* jumlah uang beredar (JUB) mudah dihitung.

3. Uang kertas

Dewasa ini negara-negara yang ada didunia pada umumnya mata uangnya terbuat dari kertas. Diatas sudah dikatakan bahwa uang kertas juga disebut *token money*, tetapi *token money* belum tentu uang kertas, bisa pula uang logam.

Ada beberapa pertimbangan kenapa kertas dipakai sebagai bahan uang, yaitu:

- a. Ongkos pembuatan uang kertas adalah relatif murah bila dibanding dengan ongkos pembuatan uang logam.
- b. Kertas mudah dibawa dari suatu tempat ke tempat lain (praktis).

- c. Kertas bila dipelihara baik cukup tahan lama.
- d. Supply kertas cukup banyak, sehingga jika pemerintah sewaktu-waktu ingin menambah jumlah uang tidak mengalami kesulitan.

Uang kertas juga disebut "folding money" karena uang kertas dapat dilipat. Uang kertas sebenarnya hampir tidak mempunyai nilai materi. Tetapi kenapa masyarakat mau menerimanya? Jawabnya uang kertas dibuat oleh pemerintah.

Pemerintah mengharapkan agar masyarakat percaya terhadap nilai uang kertas seperti yang tertera pada mata uang tersebut. Oleh karena pemerintah itu tidak lain adalah wakil rakyat berarti uang yang dibuat oleh pemerintah adalah dibuat oleh wakil-wakil rakyat. Dengan demikian maka sebagian konsekwensinya masyarakat harus mau menerima dan percaya terhadap nilainya yang tertera pada mata uang tersebut.

Oleh karena atas dasar kepercayaan inilah maka mata uang kertas sering disebut "uang kepercayaan" atau uang fiat. Berdasarkan UUN: 13 tahun 1968 Bank Indonesia selaku bank sentral diberikan hak aktif mengeluarkan uang kertas dan uang logam.

4. Uang giral

Uang giral adalah hutang sesuatu bank kepada nasabahnya (bisa perorangan, bisa perusahaan) yang dapat diambil sewaktu-waktu dengan cek dan giro. Cek adalah surat perintah membayar kepada bank untuk membayar uang tunai bagi pemegangnya atau nama yang ditunjuk. Giro adalah surat perintah membayar dengan pemindahan bukuan atas nama seseorang atau sesuatu badan hukum.

Untuk lebih jelasnya apa yang dimaksud dengan uang giral marilah kita lihat contoh dibawah ini: misalnya si A mempunyai uang sebanyak Rp. 1.000.000 disimpan di. Bank Negara Indonesia 1946, dengan perjanjian dapat diambil sewaktu-waktu dengan cek atau giro. Uang yang disimpan tersebut karena dapat diambil sewaktu-waktu maka disebut uang giral. Misalnya si A akan membayar hutangnya kepada si B, si A dapat memberikan/ menulis cek sejumlah utangnya,

maka B membawanya ke bank cek tersebut untuk ditukarkan dengan uang tunai. Surat yang dibawa oleh si B yang diberikan oleh si A tadi disebut cek (cheque), oleh karena itu uang giral lazim diberi istilah *chek book money*.

Uang giral merupakan deposito pada bank yang bisa diambil sewaktu-waktu, oleh karena itu uang giral juga disebut Bank Deposit money, tetapi Bank Deposit Money terdiri dari dua deposit yaitu:

- *Time deposit money*
- *Demand deposit money*

Time deposit money, merupakan hutang bank kepada nasabahnya yang jangka waktu pengambilan/ pembayaran telah ditentukan. Misalnya 3 bulan, 6 bulan, 9 bulan, 12 bulan, 18 bulan dan sebagainya.

Demand deposit money, adalah hutang bank kepada nasabahnya yang dapat diambil sewaktu-waktu. Jadi demand deposit money inilah sebenarnya yang sama dengan uang giral. Jikalau kita lihat uraian-uraian diatas maka jelas bahwa uang giral diciptakan oleh bank-bank umum. Sedangkan uang kertas dan logam diciptakan oleh bank sentral. Uang kertas dan logam yang diciptakan oleh bank sentral biasa disebut uang Kartal (*currencies*). Uang Kartal merupakan uang yang syah, artinya setiap warga negara tidak boleh menolaknya sebagai alat bayar, jika warga negara itu menolak maka ia dapat dituntut di muka pengadilan berdasarkan hukum yang berlaku.

Sedangkan uang giral (cek) merupakan uang yang tidak syah sebagai alat tukar, artinya seseorang dapat menolaknya jika didalam melakukan transaksi dibayar dengan uang giral (cek).

Dapat dikatakan bahwa pada umumnya yang dipergunakan sebagai alat pembayaran di setiap negara adalah uang kartal, oleh sebab itulah uang kartal disebut pula sebagai "common money" (uang yang umum diterima didalam daerah kekuasaan). Sedangkan uang giral tidak dianggap sebagai common money karena tidak umum diterima sebagai alat tukar disuatu daerah

politik tertentu.

Namun demikian didalam negara yang telah maju yang sudah mencapai taraf credit economy uang giral memegang peranan penting dalam soal penyelesaian hutang piutang. Contohnya di negara-negara Barat. Untuk Indonesia dewasa ini belum mencapai taraf credit economy, masih pada taraf money economy, dan bukan lagi barter economy. Sebab, masyarakat pada umumnya masih menggunakan uang kartal sebagai alat bayar. Walaupun jumlah uang giral di Indonesia sudah sedikit lebih besar daripada uang kartal, namun pembayaran dengan uang giral hanya dilakukan oleh pengusaha-pengusaha atau orang-orang kaya, orang-orang pandai yang biasanya hidup di kota. Padahal hampir 70% penduduk Indonesia hidup di pedesaan, sebagian besar sebagai petani kecil. Buruh tani, buruh pabrik, berpendidikan rendah. Jelas mereka belum terbiasa dengan uang giral.

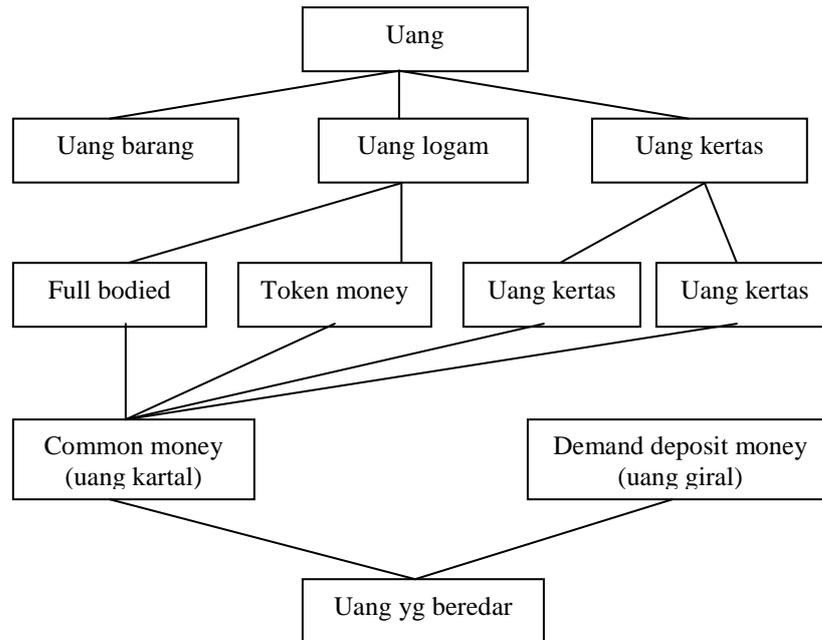
5. Near money

Uang dekat atau uang kuasi adalah bentuk kekayaan yang dianggap cukup likuid, dalam waktu dekat dapat diuangkan pada bank. Atau hutang bank pada nasabahnya yang dalam waktu dekat harus dibayar. Contoh dari uang kuasi misalnya: deposito berjangka, tabungan, obligasi pemerintah, uang beredar dan lain-lainnya. Dari uraian-uraian diatas, kita sekarang tahu, manakah sebenarnya yang dapat disebut uang didalam masyarakat? Apakah hanya uang kartal saja, atau plus uang giral atukah termasuk uang kuasi. Sampai hari ini belum terdapat persesuaian pendapat mengenai definisi (kepastian) tentang apa yang termasuk uang yang ada di dalam masyarakat.

Paham yang berpandangan luas (Komite Radcliffe) mengatakan bahwa yang termasuk uang adalah terdiri dari uang kartal, uang giral dan kuasi, sedangkan paham yang berpandangan sempit mengatakan bahwa uang itu hanya terdiri dari uang kartal dan uang giral. Dan sebenarnya uang kartal dan uang giral inilah yang umum dianggap sebagai uang yang ada didalam. masyarakat, atau yang beredar atau

disingkat Uang Beredar.

Kami ulangi lagi, bahwa yang dimaksud uang didalam masyarakat pada umumnya adalah uang kartal dan uang giral. Dengan demikian bila dibuatkan bagannya adalah sebagai berikut:



Keterangan:

Berdasarkan atas bahannya, uang ada tiga jenis yaitu uang barang, uang logam, dan uang kertas. Uang logam dapat berupa full bodied money dan token money. Semua uang kertas merupakan token money, uang dibuat oleh bank sentral dan negara. Baik uang kertas maupun uang logam disebut uang kartal (common money). Uang yang beredar di tangan masyarakat, disamping uang kartal juga uang giral (demand deposit money) yang diciptakan oleh bank-bank umum. Uang beredar yang hanya terdiri dari uang kartal dan uang giral tersebut sering disebut sebagai narrow money dengan symbol M1. uang beredar yang lebih luas disebut broad money, M2, terdiri dari M1 ditambah deposito berjangka dalam uang domestic dan simpanan tabungan dalam uang domestic.

Pengertian uang beredar yang lebih luas lagi adalah M3 yang terdiri dari M2 ditambah deposito berjangka dalam uang asing.

E. Kriteria Uang

Pada bab-bab yang lalu kita telah jelaskan bahwa kenapa batu besar, kerang, kulit pada dahulu dapat diterima sebagai uang, kenapa terus diganti dengan metalik, dan kenapa sekarang kita menerima kertas untuk dijadikan sebagai benda uang. Dalam pembicaraan ini kita hendak mengetengahkan tentang beberapa kriteria uang.

Kriteria uang ada beberapa macam yaitu :

- *Acceptability dan cognizability*

Persyaratan utama dari sesuatu benda untuk dijadikan uang adalah diterimanya secara umum oleh masyarakat dan diketahui pula secara umum oleh masyarakat. Diterimanya secara umum serta penggunaannya sebagai alat tukar, alat bayar, alat hitung, alat penimbun kekayaan tumbuh secara luas karena kegunaan (manfaat) dari uang untuk ditukarkan dengan barang-barang dan jasa.

- *Stability of value*

Manfaat dari sesuatu yang menjadi uang memberikan adanya nilai uang. Oleh karena itu maka diperlukan menjaga nilai uang agar tetap stabil, ataupun andaikan berfluktuasi hanyalah secara kecil saja. Karena kalau tidak, uang tidak akan diterima secara umum, karena masyarakat mencoba menyimpan kekayaan dalam bentuk barang-barang yang nilainya stabil. Jika mata uang sesuatu negara berfluktuasi nilainya secara tajam, maka masyarakat negara tersebut akan mengurangi fungsinya sebagai alat penukar dan satuan uang.

- *Elasticity of supply*

Jumlahnya uang yang beredar harus mencukupi kebutuhan dunia usaha (perekonomian). Ketidak mampuan penyediaan uang untuk mengimbangi kegiatan usaha akan mengakibatkan perdagangan

macet dan pertukaran dilakukan seperti pada masa perekonomian barter (pertukaran langsung antara barang dengan barang). Karena itu maka bank sentral sebagai pencipta uang tunggal harus mampu melihat perkembangan perekonomian, yang selanjutnya harus mampu menyediakan uang yang cukup bagi perkembangan perekonomian tersebut. Dan sebaliknya bank sentral harus bertindak dengan cepat seandainya dirasa jumlah uang yang beredar terlalu banyak bila dibanding dengan kegiatan perekonomian, dalam hal ini bank sentral harus mengurangi jumlah uang yang beredar. Jadi kemampuan bank sentral dalam penyediaan uang harus dijamin tetap baik (bersifat elastis).

- *Portability*

Uang harus mudah dibawa untuk urusan setiap hari. Bahkan transaksi dalam jumlah besar dapat dilakukan dengan uang dalam jumlah (fisik) yang kecil jika dinilai nominalnya besar.

- *Durability*

Dalam perpindahan uang dari tangan yang satu ke tangan yang lain mengharuskan uang tersebut dijaga nilai fisiknya jangan sampai mudah rusak. Sebab kalau uang itu mudah rusak maka akan membuat si pemegang uang itu menderita rugi, akhirnya ia memilih memegang kekayaan yang bukan uang.

- *Divisibility*

Uang digunakan untuk memantapkan transaksi dari berbagai jumlah. Sehingga uang dari berbagai nominal (satuan/unit) harus dicetak untuk mencukupi atau melancarkan transaksi jual-beli. Untuk menjamin dapat ditukarkannya uang satu dengan yang lainnya, semua jenis uang harus dijaga agar tetap nilainya.

BAB IV

S STANDARD MONETER

A. Pengertian Standard Moneter

Standard moneter diartikan sebagai sistem moneter yang didasarkan atas standar nilai dari pada uang, termasuk di dalamnya peraturan tentang ciri-ciri/ sifat-sifat dari pada uang, peraturan tentang jumlah uang yang beredar (baik logam ataupun kertas), ekspor-impor logam-logam mulia serta fasilitas bank dalam hubungannya dengan ekspansi demand deposit. Jadi dalam definisi tersebut menjelaskan bahwa:

- Standard moneter berarti sistem moneter yang didasarkan atas standar nilai dari pada uang, maksudnya alat yang digunakan untuk mengukur/ menentukan nilai barang dan jasa adalah uang.
- Adanya peraturan tentang ciri-ciri uang, ini mengandung arti uang yang beredar ujudnya seperti apa? Apakah uang token apakah *full bodied money*, tanda-tandanya seperti apa, bahwa benda itu dirubah ujudnya menjadi uang.
- Pengaturan jumlah uang yang beredar, ini bisa dilihat pada masa standar emas, jumlah uang yang beredar sangat ditentukan oleh jumlah emas yang ada pada negeri tersebut, atau yang tersedia pada Bank Sentral. Pada standar kertas sebelum tahun 1958 di Indonesia jumlah uang yang di keluarkan oleh Bank Sentral di dekking dengan emas minimum 20%, jadi emas yang ada di Bank Sentral menentukan banyaknya jumlah uang yang beredar, tetapi pada masa dewasa ini, jumlah uang yang beredar tidak lagi tergantung pada dekking (emas yang ada pada Bank Sentral), tetapi tergantung dari kehendak pemerintah, dengan catatan pemerintah melihat kondisi ekonomi.
- Ekspor-impor logam mulia, misalnya pada masa standar emas internasional, ada peraturan mengenai kebebasan ekspor-impor logam mulia/ emas bagi negara-negara saling menganut standar

emas internasional.

- Ekspansi demand deposit. Aturan mengenai ekspansi uang giral ini sangat jelas di jumpai pada masa sekarang ini, yaitu Bank Sentral membuat peraturan bahwa bank umum harus menjaga likuiditasnya dengan cadangan wajib minimum tertentu. Jadi bila bank-bank itu mempunyai kelebihan cadangan (*excess reserve*) maka bank sentral dapat melakukan ekspansi moneter, berupa uang giral sebanyak (maximum).

$$\frac{1}{\text{cash ratio}} \times \text{excess reserve.}$$

B. Macam-macam Standard Moneter

Pada hakekatnya standard moneter dapat dikategorikan menjadi dua (2) golongan yaitu: Standar barang (*commodity standar*) dan Standar kepercayaan (*fiat standar*).

Standard barang (*commodity standar*) diartikan sebagai sistem moneter dimana nilai/tenaga beli uang dijamin sama dengan seberat barang tertentu. Misalnya jika uang yang beredar nilainya dijamin dengan gram emas tertentu disebut standard emas, jika dijamin dengan gram perak tertentu disebut standar perak, dan bila dijamin dengan seberat emas dan perak tertentu disebut standar kembar bi metalic standard. Standard barang (*commodity standar*) ini dibedakan menjadi:

- 1) Standard tunggal (*monometalic standar*)
- 2) Standard kembar (*bi metalic standar*).

Ad. 1 Standar Tunggal (*Monometalic Standar*)

Monometalic standar yaitu suatu sistem moneter suatu negara, dimana negara tersebut nilai mata uangnya hanya dijamin dengan seberat gram barang tertentu (misalnya standar emas atau standar perak).

Antara standar emas dengan standar perak banyak kesamaannya, namun karena itu dalam buku ini hanya akan dibicarakan mengenai standar emas saja.

a. Standar emas (*The gold standar*)

Standar emas adalah suatu sistem moneter, dimana suatu bangsa mengucapkan (mengatakan) kesatuan moneternya dengan emas, bebas menjual membeli emas dengan harga yang pasti, dan mengijjinkan orang-orang untuk mengimpor mengekspor emas tanpa batas.

Standar emas ini lahir sesudah standar kembar, dan dimulai mula-mula oleh Inggris tahun 1816 dan terus berkembang ke hampir seluruh dunia, dan akhirnya standar emas mengalami kehancuran pada saat perang dunia pertama. Emas digunakan sebagai standar moneter, karena ternyata emas dapat menjamin kesukaan umum, dan nilai emas cukup stabil, berbeda dengan perak, yang nilainya terus merosot karena terdapat penemuan-penemuan baru tambang perak, akibatnya bangsa-bangsa di dunia ini sulit untuk mempertahankan standar perak dan beralih ke standar emas. Dari definisi di atas berarti bahwa di dalam standar emas diperlukan beberapa syarat yaitu:

- Untuk berlakunya standar emas, suatu bangsa atau suatu negara harus mengucapkan satuan moneternya dengan emas. (nilai uang dijamin dengan seberat emas tertentu).
- Setiap orang boleh membawa emas ke pabrik uang milik pemerintah, minta supaya emas itu dicetak menjadi uang emas dengan timbangan menurut hukum (dengan catatan: tanpa biaya yang berarti/ bebas biaya).
- Masyarakat mempunyai kebebasan untuk melebur mata uang emasnya, dan kemudian menyiapkan atau menjual leburan mata uang emas tersebut ke pasaran.
- Jenis mata uang tambahan (misalnya kertas, perak) harus bebas ditukar dengan emas atau mata uang emas, menurut nilai nominal mata uang tambahan (perak, kertas) tersebut.
- Masyarakat dengan bebas mengimpor dan mengekspor emas.

Demikian bentuk mula-mula dari berlakunya standar emas. Namun demikian dalam perkembangan selanjutnya, kelima syarat tersebut tidak harus terpenuhi semuanya, kecuali syarat nomer satu. Syarat nomor dua dan nomor tiga sudah tidak ada pada masa standar

inti emas, sedangkan syarat nomor empat tidak dijumpai pada masa standar wissel emas. Jadi syarat-syarat di atas mana yang akan berlaku, tergantung dari macam standar emas yang dianut oleh suatu bangsa itu sendiri.

Macam-macam Standar Emas

Di dalam sejarah kita mengenal ada berbagai bentuk standar emas, yaitu: Full gold standar, atau gold coin standar. Gold Bullion standar, Gold exchange standar.

a) Full Gold Standar atau Gold Coin Standar

Dengan Full Gold Standar atau standar emas penuh, dimaksudkan suatu sistem keuangan dimana mata uang emaslah sepenuhnya yang beredar dalam masyarakat. Demikianlah pengertian standar emas penuh pada mulanya. Tetapi lambat laun bukan lagi mata uang emas yang sepenuhnya beredar dalam masyarakat. Pada waktu berikutnya jumlah mata uang emas mulai berkurang dan didampingi oleh mata uang kertas, yang mana mungkin jumlahnya hampir sama.

Jadi pengertian standar emas penuh berubah menjadi suatu sistem keuangan dimana jumlah uang emas yang beredar adalah sama dengan jumlah uang kertas. Akan tetapi keadaan yang demikian tidak selalu dapat dipertahankan atau dipelihara, hingga kadang-kadang jumlah mata uang emas tidak selalu sama, tetapi mata uang emas tetap beredar dalam masyarakat.

Bila mana mata uang emas itu kelihatan beredar di dalam masyarakat, keadaan ini dapat juga disebut Gold Specie standar atau Gold Coin Standar. Jadi Gold Specie atau Gold Coin Standar adalah suatu sistem keuangan dimana ada mata uang emas yang beredar dalam lalu lintas tukar menukar dan dimana nilai suatu kesatuan uang tetap terjamin dengan nilai suatu kesatuan uang tetap terjamin dengan nilai sebuah emas tertentu.

Jenis standar emas yang pertama ini adalah bentuk yang klasik, yang pernah diterapkan oleh Inggris dan Amerika Serikat sebelum tahun 1914.

Jenis Standar emas yang pertama ini (Gold Coin Standard)

berlaku atau berjalan atas dasar peraturan-peraturan atau syarat-syarat sebagai berikut:

- ❖ Suatu bangsa mengkaitkan mata uangnya dengan seberat emas tertentu.
- ❖ Adanya kebebasan bagi masyarakat dalam hal melebur dan menempa mata uang emas kepada pabrik uang milik pemerintah tanpa biaya.
- ❖ Adanya kebebasan bagi individu dalam hal jual-beli emas apakah untuk disimpan atau diekspor. Dalam hal ini Bank Sentral selalu melayani individu dalam jual-beli emas kepadanya.
- ❖ Uang emas sebagai alat bayar yang harus diterima oleh umum di dalam lalu lintas pertukaran/ pembayaran.
- ❖ Uang kredit (uang kertas yang beredar) didukung oleh cadangan emas, dan ditebus dengan uang emas.

Dari kenyataan di atas dapat diambil kebaikan dan keburukan dari gold coin standard.

Kebaikannya ialah:

- (1) Adanya kebebasan membuat uang dan terjaminnya pasar bebas emas menjaga nilai pasar dari emas dan nilai nominal dari mata uang tetap sama. Ketika nilai pasar dari batangan emas naik diatas nilai nominal uang emas maka akan menyebabkan uang emas tersebut dilebur dan dijual dalam bentuk batangan emas. Akibatnya akan terjadi kesamaan nilai pasar dari emas batangan dengan uang emas yang sekarang relatif jarang.
- (2) Segala bentuk uang kertas dapat ditebus dengan emas, sehingga kesamaan nilai dapat dijamin antara alat-alat penukar (pembayar).

Keburukannya ialah:

- (1) Emas jarang sekali digunakan oleh umum untuk perdagangan domestik. Uang emas terlalu kecil jumlahnya, mempunyai nilai tinggi, sehingga tidak dapat untuk trayek di perdagangan.
- (2) Selama periode krisis moneter, individu-individu banyak yang memegang uang emasnya, sehingga melemahkan perbendaharaan cadangan emas dengan cepat dan meminimumkan kemampuan pemerintah dalam mengejar tambahan permintaan emas.

b) Gold Bullion Standard

Dalam Gold Bullion Standard (standard inti emas), hak masing-masing orang untuk bebas menempa mata uang emas telah dicabut. Sekalipun demikian Bank Sentral dengan ketetapan undang-undang masih tetap bersedia membeli dan menjual emas dengan harga sesuai dengan yang ditetapkan oleh undang-undang, dan dalam jumlah yang tidak terbatas.

Dalam standard inti emas ini, segala langkah pemerintah ditujukan agar persediaan emas yang ada dalam negeri dijadikan sebagai reserve untuk pembayaran keluar negeri dan dekking uang kertas yang dikeluarkan. Sebagai ganti mata uang emas maka dikeluarkan uang kertas yang dapat dianggap sebagai alat tukar yang syah.

Jadi pada masa *Gold Bullion Standard*, mata uang emas sudah tidak beredar lagi, diganti mata uang kertas. Kebebasan masyarakat membuat mata uang emas telah dicabut, tetapi kebebasan masyarakat jula-beli emas kepada Bank Sentral tetap masih ada. Standar inti emas ini pernah dipraktekkan di Inggris sejak tahun 1925 sampai tahun 1931. Sesudah September 1931 Inggris melepaskan standar emas yang kedua ini sebenarnya tindak lanjut dari jenis standard emas yang pertama. Jenis standar emas yang kedua muncul setelah perang dunia I berakhir terutama karena kekurangan emas untuk cadangan.

Dari uraian tentang standard emas jenis yang kedua ini, kita sekarang tahu perbedaannya dengan standard emas jenis yang pertama dimuka.

Gold Bullion Standar mempunyai beberapa kebaikan antara lain ialah:

- ❖ Negara dibebaskan dari beban pembuatan uang emas.
- ❖ Lebih baik bersiap-siap untuk mencegah larinya emas keluar negeri. Karena itu pemerintah hanya menjual emas dalam bentuk batangan emas yang bernilai tinggi. Tetapi untuk para seniman dari ilmuan diberi hak untuk membeli emas, jika mereka menginginkan emas kurang dari satu batang didasarkan untuk membeli ukuran yang lebih kecil.

Gold Bullion Standar juga mempunyai kekurangan yaitu:

- ❖ Dalam kenyataan yang dapat mengambil emas adalah orang-orang kaya yang jumlahnya hanya beberapa saja. Dengan demikian maka Gold Bullion standard adalah standarnya orang kaya, oprasinya di kalangan atas dan sulit orang-orang kecil. Pada masa gold bullion standard ini perekonomian sangat dipengaruhi (bahkan dikendalikan) oleh beberapa glintir orang kaya, sedangkan bagian besar orang-orang miskin tidak berpengaruh.

c) Gold Exchange Standar (Standar Wissel Emas)

Dalam standar wissel emas, Bank Sentral tidak diharuskan lagi untuk selalu menukarkan mata uang kertas yang dibawa kepadanya dengan emas. Jadi tidak ada lagi keharusan menurut undang-undang untuk membeli terlebih-lebih menjual kepada siapapun juga dengan harga tertentu itu. Sekalipun demikian, di sini masih selalu harus dipelihara perbandingan nilai antara nilai kesatuan uang dengan seberat emas yang tertentu.

Dalam standar wissel emas, emas disimpan oleh Bank Sentral dan hanya dapat dikeluarkan dengan seijin pemerintah. Pemerintah mengusahakan agar sebanyak mungkin emas yang ada didalam negeri dapat disimpan dalam Bank Sentral, yang dalam persediaan Bank Sentral itu dipergunakan untuk nnebeli saham-saham investasi luar negeri. Hal yang demikian ini dilakukan karena, selain saham itu memberikan penghasilan berupa bunga, juga karena saham itu dapat dipergunakan sebagai alat pembayaran ke luar negeri. Jadi saham tersebut dapat disamakan dengan emas yang berfungsi sebagai alat pembayaran ke luar negeri. Emas tersebut kadang-kadang juga disimpan di bank-bank luar negeri, kedalam wissel-wissel atau kedalam surat-surat berharga lainnya. Wissel atau surat-surat berharga itu dapat dengan mudah ditukarkan valuta asing atau langsung kepada emas.

Oleh karena wissel-wissel, surat-surat berharga, dan valuta asing sangat mudah ditukar dengan emas, maka dalam hal ini bank sentral banyak memiliki, wissel-wissel, surat-surat berharga luar negeri dan valuta-varuta asing. Benda-benda inilah disamping emas, yang

digunakan oleh bank sentral sebagai deking dalam mengeluarkan uang kertas didalam negeri. Standard wissel emas ini pernah dijalankan di Jerman sejak tahun 1924, untuk sementara waktu lamanya.

Kebaikan Gold Exchange Standard

- Dengan dibelinya surat-surat berharga luar negeri dengan emas serta adanya investasi-investasi luar negeri, maka negara tersebut memperoleh penghasilan bunga.
- Aliran emas untuk membayar hutang dapat diminimumkan karena adanya cadangan yang ada di luar negeri yang tersedia untuk tujuan ini.
- Karena aliran emas sangat terbatas, maka ongkos pengiriman logam-logam berharga dalam kaitannya dengan hutang-hutang tersebut menurun.

Keburukan Gold Exchange Standard

- Standard emas ini mengurangi berlakunya operasi otomatis dari standard emas secara umum. Penawaran uang sangat dipengaruhi oleh perubahan didalam cadangan domestik emasnya. Adanya cadangan emas yang ada di luar negeri mempengaruhi dasar penciptaan uang dan kredit di dalam negeri.
- Negara pemegang cadangan emas dan investasi negara lain harus selalu bersedia untuk mengekspor emas jika negara pemilik mengijinkan untuk mengambilnya.
- Akibat dari tindakan diatas akan memaksa penghapusan dasar kredit bank karena emasnya berkurang dan juga akan mengakibatkan penciutan secara umum dalam jumlah uang yang beredar (karena emasnya diminta oleh negara yang punya).
- Deflasi ini mungkin dapat dihindari dengan menolak pembayaran hutang-hutang luar negerinya, selanjutnya membekukan cadangan emas negara, deposito yang akan berakibat ditinggalkannya standard emas secara terpaksa, karena tidak dipenuhinya perjanjian emas luar negeri (aturan standard emas internasional).

1) Gambaran Singkat Tentang Standar Emas Internasional

Standar emas lahir sebagai akibat dari standard kembar yang dalam kenyataannya membawa keganjilan yaitu bahwa perbandingan harga antara emas dan perak sering-sering berubah tidak sesuai dengan perbandingan resmi yang ditetapkan oleh pemerintah. Hal ini dikarenakan banyaknya diketemukannya sumber-sumber perak sehingga harga perak merosot, hal ini berpengaruh terhadap lalu lintas perdagangan luar negeri beserta logam perak kurang menjamin kesukaan umum. Standar emas lahir sesudah tahun 1800, sebelum tahun 1800 negara-negara yang ada di dunia ini masih menggunakan standar kembar.

Pada tahun 1717 negeri Inggris masih menggunakan standard kembar. Pada tahun 1717 tersebut di Inggris dibuat hukum uang (*coinage law*) baru yang menetapkan bahwa nilai emas adalah 15,21 kali lipat nilai perak dengan berat yang sama. Perbandingan ini, akibatnya banyak emas mengalir ke negeri Inggris dan banyak perak yang keluar dari negeri Inggris. Dengan demikian secara Yuridis memang Inggris menggunakan standar kembar, tetapi secara defacto di Inggris berlaku standar emas. Keadaan semacam ini terus berlangsung sampai awal abad 19. Tepatnya pada tahun 1816 Inggris telah mensyahkan pemakaian standard emas menurut undang-undang. Jadi standard emas bermula di Inggris pada tahun 1816.

Kemudian mulai menyebar keseluruh dunia pada tahun 1837. Jerman menjadi negeri standard emas pada tahun 1871. pada tahun 1873 negeri-negeri Skandinavia dan Nederland masih standard emas. Sedangkan negara-negara Uni. Moneter Latin (Belgia, Belanda, Italia, Swis, Polandia dan Rumania) pada tahun 1876 menjadi standard emas atau tidak lagi melangsungkan standard perak.

Sudah barang tentu terjadinya penyebaran ini terutama ada sebab-sebabnya. Salah satu sebab mengapa menyebar hampir keseluruh dunia, karena alasannya terutama terletak di bidang perkembangan perdagangan Internasional. Pada masa itu majunya perdagangan Internasional memaksa orang untuk memikirkan bagaimana enaknya penyelesaian hutang-piutang yang terjadi karena

timbulnya perdagangan internasional. Apabila ekspor negeri A melebihi impornya ke negeri B, maka sudah barang tentu negeri B berhutang ke negeri A, dan sebaliknya. Untuk pelunasan hutang-piutang semacam ini, maka dipikirkan orang cara pembayaran internasional. Pada masa itu orang sadar bahwa emas dimanapun di dunia ini merupakan benda yang sangat digemari oleh umum, karenanya penggunaan emas sebagai alat pembayaran Internasional tidak menimbulkan begitu banyak kesulitan, malahan banyak negeri-negeri yang melakukan cara pembayaran internasional seperti itu.

Setiap negara mengira bahwa apabila perbendaharaan negaranya mempunyai banyak persediaan emas, mereka akan lebih mudah mengadakan perdagangan dengan negara-negara lain. Negara-negara lain akan tidak merasa khawatir mengadakan perdagangan dengan negara pertama, sebab apabila negara yang pertama eksportnya jauh lebih sedikit dari pada impornya, maka hutang yang timbul karenanya akan dapat diselesaikan dengan mengirimkan emas yang ada dalam persediaan. Demikianlah keadaannya sehingga pada waktu itu London menjadi pasar emas dunia, dan dengan demikian makan segala macam pasar merasa terikat ke London, bukan saja karena London sebagai pusat keuangan, tetapi juga karena London merupakan sumber persediaan emas.

Suatu masa dimana hampir seluruh negara yang ada di dunia ini menggunakan standar emas adalah sekitar tahun 1879 sampai dengan tahun 1914. Pada masa inilah boleh dikatakan merupakan masa standar emas internasional. Jadi standard emas internasional dapat diberi pengertian: Yaitu suatu keadaan atau suatu masa dimana sejumlah negara-negara memberi emas sebagai alat pembayaran dalam penyelesaian hutang-piutang yang timbul karena perdagangan sesama mereka dan dimana masing-masing negara itu memelihara nilai-nilai kesatuan uangnya dengan seberat emas tertentu.

Dengan demikian maka suatu standard emas internasional akan berjalan bila dipenuhi dua syarat sebagai berikut:

- Tiap negeri yang berada dalam standard emas internasional harus berada dalam standard emas.

- Tiap negeri yang berada dalam standard emas internasional itu membebaskan pemasukan emas kedalam negeri dan pengiriman emas keluar negeri. Jadi harus ada kebebasan mengimpor dan mengekspor emas.

Standard emas internasional ini mempunyai banyak kebaikan, namun juga mempunyai keburukan yang vital, sehingga setelah Perang Dunia pertama dan diperkuat oleh depresi besar 1930-an negara-negara yang ada di dunia ini banyak yang meninggalkan standar emas, beralih ke standar kertas. Usaha-usaha untuk membentuk standar emas internasional kembali tidak pernah dapat terjadi.

Kebaikan-kebaikan Standar Emas Internasional

- Harga uang stabil dan convertabel.
Harga uang yang stabil atau kurs uang yang hanya berfluktuasi secara kecil-kecilan merupakan dasar perdagangan Internasional dan merupakan dasar pula dilakukan investasi Internasional secara besar-besaran.
- Kestabilan nilai emas
Pada masa itu nilai emas stabil, karena
 - Supply emas memang tidak berubah secara menyolok.
 - Demand terhadap emas juga tidak ada perubahan yang menyolok.
 - Dilihat dari aspek internasional, adanya kebebasan ekspor-impor emas ini membawa nilai emas stabil.
- Sederhana
Standard emas internasional bekerja secara sederhana, tanpa banyak peraturan-peraturan. Apabila negara-negara yang tergabung dalam standar emas internasional tetap memenuhi syarat tersebut di atas, maka otomatis akan berjalan dengan sendirinya.
- Secara otomatis mengisi kembali persediaan emas di negara-negara yang telah banyak mengirim emas ke negeri lainnya. Jika suatu negara telah banyak mengirim emas ke negeri lain maka persediaan harga emas di negara-negara tersebut naik, sehingga mengalirlah emas dari negara lain ke negara tersebut. Demikianlah

- seterusnya dan memang keadaan pada waktu itu demikian.
- Membawa keuntungan pada negara-negara produsen emas. Negara produsen emas dapat menikmati keuntungan dari standard emas Internasional karena disini emas adalah stabil. Sudah barang tentu stabilitas ini akan terancam apabila negara-negara yang bersangkutan memproduksi emas dalam jumlah yang banyak.

Keburukan Standard Emas Internasional

Condoleezza Rice mengatakan bahwa standard emas memusatkan kekuasaan pengambilan keputusan ekonomi pada tangan-tangan orang yang jumlahnya relative kecil (orang-orang kaya dapat melakukan hubungan ekonomi internasional), jadi walaupun standard emas mempunyai kebaikan namun kekurangan-kekurangannya adalah cukup untuk menimbulkan keragu-raguan besar mengenai ketepatan penggunaannya dalam organisasi ekonomi internasional.

Yang jelas masing-masing bangsa tidak dimungkinkan untuk menjelaskan suatu politik moneter yang rasional. Sistem standard emas diatur semuanya oleh permainan kekuatan pasar bebas. Sistem semacam ini berarti membuang gagasan bahwa bangsa-bangsa dapat membentuk dan mempertahankan pengawasan moneter yang bisa membantu perbaikan kesempatan kerja di dalam negeri, perkembangan perekonomian dalam negeri dan perdagangan internasional.

Negara-negara yang menjalankan standard emas internasional membiarkan kegiatan ekonominya menyesuaikan diri dengan perubahan-perubahan di pasar dunia seperti yang dicerminkan oleh mekanisme.

Impor, ekspor dan perpindahan emas kadang-kadang menimbulkan inflasi atau deflasi ekonomi dalam negeri. Ini merupakan harga atau biaya yang harus dibayar/dipikul oleh negara yang menganut standard emas internasional, dalam usaha untuk mempertahankan suatu sistem moneter internasional yang didasarkan atas emas. Biaya ini adalah cukup tinggi, sehingga negara-negara modern sekarang ini tidak mau menerimanya. Dengan kata lain, pada masa standar emas negara-negara yang menganutnya, terpaksa mengorbankan ekonomi dalam

negeri untuk keperluan ekonomi internasional, jadi ekonomi luar negeri lebih diutamakan dari pada ekonomi dalam negeri.

Sebaliknya setelah perang dunia pertama apalagi setelah perang dunia ke II, banyak negara-negara yang miskin akibat perang, banyak negara yang rugi akibat perang, banyak negara-negara yang dahulu dijajah sekarang menjadi modern, rasa kemanusiaannya bertambah kuat, sehingga lebih mengutamakan ekonomi dalam negeri dari pada ekonomi luar negeri, sebagai konsekwensinya ia menolak tumbuhnya standard emas internasional yang ingin dibentuk lagi.

Cadangan-cadangan moneter seluruh sistem moneter dunia pada jaman itu dipusatkan pada sistem perbankan di London. Dalam hal ini keadaan ekonomi negara-negara lain secara semena-mena dibatasi oleh posisi cadangan suatu bank sentral tunggal dalam perekonomian dunia yaitu bank of england. Berdasarkan alasan-alasan tersebut maka mekanisme standard emas dipandang tidak pada tempatnya untuk digunakan dalam suatu dunia modern dimana masing-masing bangsa berusaha memajukan perkembangan ekonomi, kestabilan ekonomi dalam negeri dan hubungan-hubungan perdagangan yang layak.

2) Keadaan Standar Emas Antara Tahun 1919-1931

Keadaan standar emas Internasional selama perang dunia pertama boleh dikatakan hampir-hampir mengalami kehancurannya. Selama perang tersebut negara-negara yang mengalami peperangan, pada umumnya meninggalkan standar emas atau tidak mengikuti lagi secara seksama peraturan-peraturan standar emas internasional itu. Negara-negara pada waktu itu melarang pengiriman emas ke luar negeri. Juga diadakan peraturan-peraturan tentang penjualan emas untuk tujuan industri. Hingga ketika berakhirnya perang dunia pertama, pada permulaan tahun 1920 pendirian kembali standar emas Internasional merupakan pokok perhatian orang-orang dalam investasi-investasi keuangan disetiap negara disebagian besar negara-negara di dunia ini. Usaha ini mendapat rintangan terutama karena persediaan emas di berbagai negeri tidak mencukupi kebutuhan lagi, serta tumbuhnya semangat nasionalisme yang semakin kuat.

Pengisian kembali emas dari negeri yang kekurangan emas terbentuk karena dua sebab yaitu:

- Sejumlah negara yang dulu turut dalam standard emas internasional, karena akibat perang relative makin bertambah miskin. Usaha negara tersebut untuk dengan waktu yang singkat memperluas expornya adalah tidak mungkin. Dengan demikian kemungkinan memperoleh emas dari luar negeri sebagai pembayaran kelebihan expornya dari importnya merupakan suatu rencana yang tidak dapat menjadi kenyataan.
- Perbandingan emas hampir di semua Negara tidak akan memenuhi perbandingan tradisional, karena untuk sebagian besar perbandingan mas seluruh dunia sudah terkumpul di Amerika Serikat, Prancis dan Inggris. Persediaan emas di semua negara mungkin dapat sesuai dengan perbandingan secara tradisional jika tiga Negara besar tersebut (Amerika Serikat, Prancis, dan Inggris) mau meminjamkan emasnya ke berbagai negeri yang mengalami persediaan emas. Tetapi kenyataannya tiga negara besar itu tidak bersedia meminjamkan emasnya ke berbagai negeri yang kurang emas tersebut.

Usaha-usaha yang mungkin dapat dijalankan ialah:

- Emas-emas yang ada didalam negeri sendiri ditarik dari masyarakat untuk dijadikan dan disimpan sebagai reserve oleh Bank Sentral dari negara yang bersangkutan.
- Jalan yang kedua ialah mengambil simpanan-simpanan suatu negara yang ada di London dan di New York, sebagai reserve bank sentral negara yang bersangkutan. Jadi simpanan yang ada di kedua tempat itu dianggap sebagai reserve di dalam negeri.

Namun jalan yang kedua ini juga mengalami kesulitan-kesulitan karena pada akhirnya simpanan-simpanan yang ada di luar negeri, bukan saja di Inggris dan di Amerika Serikat, di anggap pula sebagai reserve dalam negeri, dan simpanan-simpanan semacam itu lambat laun ditarik dari luar negeri dalam bentuk emas.

Penarikan semacam ini menyebabkan persediaan dalam negeri

yang sudah mengalami kekurangan semakin berkurang lagi, karena mereka terpaksa mengirim emas ke negara yang mempunyai simpanan di dalam negerinya.

Berhubung dengan ini kita bisa melihat keadaan di Prancis dari tahun 1926 sampai tahun 1930. Dalam tahun 1926 Prancis mempunyai reserve-reserve yang sebagian berbentuk emas dan sebagian lagi berbentuk wissel-wissel luar negeri. Pada tahun 1928 dengan ketetapan undang-undang, Bank of France diharuskan supaya semua reservenya dalam bentuk emas dan berada didalam Bank of France sendiri. Hal ini berarti Prancis menarik semua cadangan-cadangan emasnya yang ada di luar negeri.

Dengan demikian maka persediaan emas di negeri Eropa daratan menjadi berkurang, sehingga karena emas yang dahulu sudah menjadi berkurang, oleh karena penarikan cadangan oleh Prancis maka persediaan emas bagi negeri Eropa daratan makin terasa dipersukar.

Ad 2. Standard kembar (bimetallic standard)

Sistem moneter suatu negara dikatakan menganut standard kembar apabila: nilai satuan mata Uang negara yang bersangkutan didasarkan atas jenis logam (biasanya emas dan perak). Pada masa ini pemerintah harus selalu siap membeli emas dan perak pada harga yang tetap, sementara itu uang emas dan perak dinyatakan sebagai alat bayar yang sah.

Sampai sekitar tahun 1800 kebanyakan negara-negara yang ada didunia ini (lihat di atas) menggunakan standard kembar (bi metallic standard). Misalya sampai tahun 1834, pemerintah Amerika Serikat menyatakan bahwa satu ounce murni bernilai \$ 1,29, sedangkan satu ounce emas murni bernilai \$ 20,67.

Hendaknya diingat bahwa apabila suatu pemerintah menetapkan kesatuan moneternya dengan emas atau perak dan bersedia membeli atau menjual emas atau perak dengan harga yang ditetapkan, maka pemerintah tersebut tidak hanya menetapkan nilai kesatuan moneter terhadap emas atau perak, tetapi juga ditetapkan perbandingan nilai emas dan perak. Jadi penetapan harga emas dan harga perak tersebut,

berarti pemerintah telah menetapkan perbandingan antara emas dan perak yaitu 1:16 (1 gram emas = 16 gram perak).

Kadang-kadang standard bi metallic ini sukar di pertahankan, oleh karena disamping pasar emas dan perak pada mint (pasar uang/menurut pemerintah), terdapat pula pasar dunia bagi kedua jenis logam itu. Permintaan terhadap kedua macam logam itu terus berubah terhadap penggunaannya untuk seni, untuk industri dan untuk tujuan moneter oleh bangsa-bangsa lain. Penawaran kedua jenis logam itupun juga berubah-ubah. Penemuan-penemuan emas di Amerika dalam dasa warsa 1840-1850 dan di Afrika Selatan dalam dasa warsa 1890-1900 menyebabkan turunnya harga emas terhadap perak. Demikian juga sebaliknya, penemuan-penemuan perak dan teknik-teknik pemurnian yang baru menyebabkan berubahnya penawaran dan dengan demikian juga terjadi perubahan harga perak dipasar.

Andaikan persediaan emas naik maka di pasaran harga emas menurun misalnya tinggal 15 kali harga perak. Tetapi jika Pemerintah Amerika Serikat masih menetapkan kesatuan uangnya sebesar 16 perak sama dengan 1 emas maka, emas terlalu tinggi nilainya dilihat dari kacamata pasar luar negeri. Akibatnya emas mengalir ke negeri Amerika Serikat dan perak lari ke luar Amerika Serikat.

Dalam masa standard kembar ini. Sir Thomas Gresham membuat hukum yang berbunyi "Bad Money Always Drive Out Good Money". Uang yang jelek (nilainya) turun mengusir good money (uang yang nilainya baik). Contohnya seperti tadi : jika diluar Amerika Serikat/ di pasar nilai satu gram emas sama dengan 15 gram perak, padahal di pemerintah nilai 16 gram perak = 1 gram emas (jadi nilai perak naik atau nilai emas turun) hal ini semua orang akan membeli perak kepada pemerintah dengan uang emas. Peraknya disimpan atau mata uang perak dilebur dijadikan batang perak. Jadi logam yang nilainya jelek muncul di masyarakat menjadi mata uang, sedangkan logam yang nilainya baik dilebur tidak menjadi mata uang lagi. Contoh lain misalnya pada tahun 1717 di Inggris dibuat hukum uang (*counoge law*) baru dengan perbandingan 15,21 gram perak = 1 gram emas. Padahal di negeri lain perbandingan antara 1 gram emas tidak ada 15,21 gram perak. Jadi

Inggris menilai perak lebih tinggi dari pada negeri-negeri lain jika diperbandingkan dengan emas.

Kenyataan yang terjadi logam emas mengalir ke Inggris dan logam perak lari ke luar Inggris. Akhirnya tahun 1816 Inggris menyatakan tidak lagi menggunakan standar kembar, tetapi beralih ke standar tunggal, yaitu standar emas.

Kebaikan Standar Kembar:

- Berhubung ada dua logam yang digunakan untuk uang maka persediaan alat untuk uang adalah lebih cukup bila hanya emas saja.
- Dengan standar kembar akan dapat menciptakan kestabilan nilai uang dari pada standard tunggal yang didasarkan atas emas saja. Alasannya: cadangan logam-logam (selain emas) lebih banyak dan tidak mudah dipengaruhi oleh kenaikan yang berarti dari penyediaan cadangan-cadangan ini.
- Nilai dari pada cadangan emas juga akan lebih stabil karena produksi dari emas dan perak berubah-ubah dalam arah yang berlainan. Semakin banyak emas yang diproduksi (dalam masa depresi), ketika produksi perak menurun, karena perak ini merupakan produksi pabrik logam seperti baja yang produksinya meningkat pada saat baik yaitu pada waktu ongkos penambangan emas meningkat dan produksi emas tidak menarik. Cadangan emas dari suatu negara akan selalu bertambah dari satu sumber atau lebih. Kenaikan didalam cadangan moneternya akan mempunyai akibat yang tidak dapat dihindari dari pada nilai total cadangannya.
- Hukum Gresham tidak secara tepat akan berlaku karena aliran yang terlalu tinggi dari uang kedalam pasar yang mana akan menekan nilainya, dan membawanya ke dalam garis nilai tambang (mint value).

Keburukan Standar Kembar:

Sejarah moneter di Dunia pada abad 19 menunjukkan bahwa sistem standar kembar menjadi sistem standar tunggal dalam kenyataannya. Perbedaan antara nilai tambang dengan nilai pasar dari dua logam cenderung mendorong logam yang murah hilang dari

peredaran. Akibatnya sistem moneter ini hanya berdasarkan pada satu logam saja.

Catatan apabila syarat-syarat yang harus berlaku pada standar kembar sebagian dicabut, maka standar kembar akan berjalan pincang, yang mana oleh Robertson disebut limping standar.

Standar Kertas (Paper Standar) atau Fiat Standar

Standar kertas adalah suatu sistem keuangan dimana tiap kesatuan uang tidak dipelihara nilainya dengan seberat gram barang tertentu (apakah emas ataukah perak).

Dalam standar kertas. Bank Sentral tidak mempunyai kewajiban lagi untuk membeli atau menjual emas dengan harga yang tertentu kepada siapapun juga. Dalam sistem keuangan seperti ini, Bank Sentral selalu dapat mengeluarkan uang kertas bank, sampai berapa jumlah yang diinginkan, sekalipun likuiditasnya tidak mengijinkan tindakan seperti itu. Jaminan Bank Sentral dalam standar kertas hanya merupakan tanda peringatan saja, bahwa apabila jaminan tidak mencukupi, supaya pemerintah waspada dalam mengendalikan kebijaksanaan moneter dan perkreditan.

Jadi Fiat Money adalah merupakan uang kartal yang tidak dijamin dengan emas, atau perak, dan tanpa janji untuk dapat ditebus. Nilainya tidak dijamin dengan seberat emas atau perak, dan nilai tukarnya tergantung dari kemampuan pemerintah dalam memberi jumlahnya agar dapat mengurangi penyusutan yang besar. Dengan kata lain jumlah uang yang beredar diatur oleh pemerintah agar dapat memenuhi kebutuhan dalam perekonomian.

Kebaikan Standar Kertas

- Jumlah uang yang diperlukan tidak tergantung dari cadangan yang ada, sehingga pemerintah lebih dapat leluasa dalam mengatur jumlah uang yang beredar.
- Akibat-akibat yang bersifat inflasi dan deflasi dari standar emas yang bersifat otomatis dapat di atasi pada standar kertas.
- Lebih murah untuk mencetak uang kertas daripada uang logam.

Keburukan Standar Kertas

- Tidak dikaitkannya dengan suatu cadangan logam mengakibatkan pencetakan uang kertas bank yang berlebihan, khususnya pada waktu penerimaan pajak turun dan pengeluaran pemerintah naik (defisit APBN yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, contoh di Indonesia pada tahun 1960an). Pencetakan uang adalah suatu hal yang mudah, tetapi suatu jalan keluar yang sulit masuk akal, sebab menutup APBN dengan mencetak uang baru akan mengakibatkan inflasi yang hebat/ hyperinflation.
- Karena nilai tukar valuta asing tidak dijamin dengan suatu logam tertentu akan mengakibatkan fluktuasi-fluktuasi tertentu didalam harga-harga yang dapat memperburuk keuangan Internasional, perdagangan dan investasi.

Sekilas Perbedaan Antara Standar Emas dan Standar Kertas

- Pada masa standar emas nilai uang dikaitkan dengan gram emas tertentu, dan dimungkinkan Bank Sentral jual-beli emas dengan masyarakat. Pada masa standard kertas nilai uang tidak dijamin lagi dengan gram emas tertentu, dan Bank Sentral tidak lagi mengadakan jual beli emas kepada masyarakat.
- Pada standar emas nilai uang dikaitkan dengan emas secara tetap menurut undang-undang, sedangkan pada standard kertas nilai uang tergantung dari deman dan suplaynya.
- Dalam standar emas: likuiditas dari bank sentral merupa -kan kunci utama bagi perluasan kredit bank penambahan jumlah uang yang beredar di dalam masyarakat, sedangkan dalam standar kertas politik keuangan Bank Sentral menjadi anak tangga dari pada politik keuangan pemerintah umumnya. Dengan kata lain bahwa dalam standar emas adanya pandangan yang obyektif dalam politik keuangan, artinya politik keuangan berjalan dengan jalan-jalan tertentu. Dalam standar kertas boleh dikatakan adanya pandangan yang subyektif dalam politik keuangan, artinya disini semua kemungkinan dapat terjadi. Pendeknya dalam standar emas, penyelenggaraan dunia keuangan merupakan automatisme, sedangkan dalam standard kertas penyelenggara dunia keuangan tunduk kepada kebijaksanaan manusia (pemerintah).

- Dalam standar emas, politik keuangan sepenuhnya ditangan Bank Sentral, tetapi pada masa standar kertas, politik keuangan merupakan bagian politik ekonomi secara umum yang diatur oleh pemerintah, sedangkan bank sentral sebagai alatnya.
- Bila negara dalam keadaan defisit, dalam standar emas cara mengatasi dengan menekankan penjualan obligasi, tetapi dalam standar kertas lebih memerlukan tindakan yang *inflatoive* (mencetak uang baru).

BAB V

T EORI MONETER

Teori moneter adalah teori mengenai pasar uang. Uang. Di sini dianalogikan dengan barang. Jadi pembahasannya juga bisa dilihat dari dua sudut, yaitu sudut penawaran akan uang dan sudut permintaan akan uang.

Permintaan dan penawaran akan uang juga menimbulkan harga uang, yang ini sering disebut oleh Keynes sebagai bunga. Aliran Klasik tidak terlihat harga uang (bunga) dipasar uang. Mereka melihat harga betulan, atau harga umum. Pasar uang menentukan tingkat harga umum. Menurut Klasik tingkat bunga itu merupakan hasil interaksi antar tabungan dan investasi.

Dalam uraian lebih lanjut akan dipaparkan pendapat kaum Klasik dan Keynes mengenai teori moneter, yang intinya adalah melihat faktor-faktor apakah yang mempengaruhi permintaan akan uang dan penawaran akan uang.

A. Teori Permintaan Uang Klasik (Teori Kuantitas)

Teoritis Klasik menganggap uang tidak mempunyai pengaruh terhadap sektor riil, tidak ada pengaruhnya terhadap tingkat bunga, tingkat kesempatan kerja dan tingkat penghasilan nasional.

Pendapatan nasional ditentukan oleh jumlah dan kualitas dari pada tenaga kerja, jumlah dari pada faktor-faktor produksi yang dipakai maka pendapatan nasional tidak akan berubah.

Uang hanya mempengaruhi terhadap harga-harga barang saja. Apabila jumlah uang yang beredar bertambah maka hal ini akan mengakibatkan adanya kenaikan harga saja, sedangkan jumlah *output* (pendapatan nasional) tidak berubah. Pemisahan kedua sektor ini, yaitu sektor moneter (jumlah. uang) dan sektor riil (*output*) sering disebut *classical dichotomy*. Sektor moneter tidak ada hubungannya dengan sektor riil. Uang hanya merupakan suatu kerudung (*veil*) saja dalam perekonomian.

1. Teori Irving Fisher

Teori ini didasarkan pada falsafah teori Klasik pada umumnya, bahwa perekonomian selalu dalam keadaan full employment. (J.B. Say: "supply creates its own demand". "Penawaran akan selalu menciptakan permintaan". Ini berarti suatu perekonomian tidak akan mengalami *under-employment* atau *underconsumption*. Sehingga pengeluaran total masyarakat akan selalu dapat mencukupi untuk menunjang produksi pada kesempatan kerja penuh.) Secara sederhana Irving Fisher merumuskan teorinya pada suatu persamaan:

$$MV = PT$$

Dimana M adalah jumlah uang, V adalah tingkat perputaran uang (*velocity*), yakni berapa kali suatu mata uang berpindah tangan dari satu orang ke orang lainnya dalam suatu periode tertentu, P adalah harga barang, T adalah volume barang yang menjadi objek transaksi.

Persamaan di atas merupakan suatu identitas, sebab selalu benar. Artinya ruas kiri dari persamaan itu selalu sama dengan ruas kanan. Jumlah barang yang ditransaksikan (T) dikalikan dengan harganya. (PT menjadi artinya nilai barang tersebut) selalu sama dengan jumlah uang (M) dikalikan dengan perputarannya (V). MV menjadi artinya total pengeluaran. Maka dengan rumusnya Irving Fisher mengartikan: total pengeluaran (MV) sama dengan nilai barang yang dibeli (PT).

2. Teori Cambridge (Marshall - Pigou)

Berbeda dengan Fisher yang menekankan teorinya pada perputaran uang pada suatu periode tertentu, maka Marshall menekankan pada berapa kali bagian pendapatan (GNP) yang diwujudkan dalam bentuk uang. Itulah sebabnya teorinya sering disebut dengan *Cash Balance Equation*.

Menurut teoritis Cambridge, perilaku tiap anggota masyarakat berbeda dalam memegang uang kekayaan. Ada berbagai kemungkinan bentuk alokasi kekayaan itu, antara lain dalam wujud uang. Memegang kekayaan dalam bentuk uang memberi keuntungan bagi pemiliknya karena sifat likuid daripada uang. Uang dengan mudah bias ditukar

dengan barang (kekayaan) lain. Sehingga uang diminta (dipegang) oleh seseorang karena uang sangat mempermudah transaksi dan kegiatan-kegiatan ekonomi lainnya dari orang tersebut. Sebaliknya memegang uang berarti mengorbankan kemungkinan mendapatkan penghasilan dalam bentuk bunga dan/atau keuntungan kapital dalam bentuk kenaikan nilai dari barang kapital atau surat-surat berharga yang menjadi pilihannya. Maka dalam menentukan pilihan permintaan terhadap uang, seseorang akan menimbang keuntungan dan kerugian tersebut. Jadi berbeda dengan teori Fisher yang menekankan bahwa permintaan uang semata-mata merupakan proporsi konstan dari volume transaksi yang dipengaruhi oleh faktor-faktor kelembagaan yang konstan, teori Cambridge lebih menekankan faktor-faktor perilaku (pertimbangan untung rugi) yang menghubungkan antara permintaan akan uang seseorang dengan volume transaksi yang direncanakan. Secara sistematis teori Marshall dapat dituliskan:

$$M = k.Py.$$

Dimana k adalah bagian dari pendapatan nasional yang diwujudkan dalam bentuk uang kas.

Persamaan Marshall dapat dikatakan merupakan persamaan yang menunjukkan adanya permintaan akan uang, dimana masyarakat menghendaki sebagian tertentu dari pendapatannya dalam bentuk uang kas. Satu langkah lebih maju dari teori Irving Fisher yang merupakan identitas, telah merupakan persamaan teori kuantitas uang, dimana di dalamnya sudah terkandung pengertian permintaan akan uang.

B. Teori Permintaan Uang Keynes

Teori uang dari Keynes adalah bagian dari teori makronya yang ditulis dalam bukunya: "The General Theory of Employment, Interest and Money".

Meskipun dikatakan bahwa teori uang dari Keynes adalah teori yang bersumber dari teori Cambridge, tetapi Keynes memang mengemukakan sesuatu yang betul-betul berbeda dari teori moneter Klasik.

Perbedaan itu terletak pada penekanan oleh Keynes pada fungsi uang yang lain, yaitu sebagai Store of value dan bukan hanya sebagai medium of exchange. Teorinya kemudian terkenal dengan nama Teori Liquidity Preference Keynes membagi permintaan uang atas 3 kategori, yaitu: permintaan untuk tujuan transaksi, permintaan untuk tujuan berjaga-jaga, permintaan untuk tujuan spekulasi.

1. Permintaan uang untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga

Keynes menerima pendapat dari Cambridge, bahwa orang yang memegang uang tunai untuk memenuhi dan melancarkan transaksi-transaksi yang dilakukan, dan permintaan untuk tujuan ini dipengaruhi oleh tingkat pendapatan nasional dan tingkat bunga. Semakin tinggi pendapatan nasional dan semakin besar volume transaksi, maka semakin besar pula permintaan uang untuk tujuan transaksi. Keynes juga sependapat bahwa permintaan uang untuk tujuan transaksi tidak merupakan bagian yang selalu konstan dari pendapatan nasional, yang dipengaruhi pula oleh tinggi rendahnya tingkat bunga. Hanya saja faktor tingkat bunga ini tidak ditekankan oleh Keynes, baru nanti setelah membicarakan motif spekulasi.

Keynes juga membedakan permintaan uang untuk tujuan melakukan pembayaran diluar tujuan transaksi normal. Misalnya untuk pembayaran yang sifatnya darurat seperti kecelakaan, sakit, dan pembayaran tak terduga lainnya. Motif ini disebut dengan motif berjaga-jaga (precautionary motive). Jadi orang memperoleh manfaat dari memegang uang untuk menghadapi keadaan-keadaan yang tak terduga tersebut. Menurut Keynes permintaan uang untuk keperluan berjaga-jaga ini juga dipengaruhi oleh penghasilan seseorang itu/ pendapatan masyarakat, dan mungkin dipengaruhi oleh tingkat bunga.

2. Permintaan uang untuk tujuan spekulasi

Hal yang sama sekali baru dari teori Keynes adalah motif ketiga dari permintaan memegang uang, yaitu motif untuk spekulasi. Uang kas yang diinginkan untuk dipegang karena pemegangnya dapat melakukan spekulasi pada tingkat bunga yang akan datang. Spekulasi ini dikaitkan dengan ketidaktentuan pengharapan-harapan (uncertain expectation) dari tingkat bunga yang akan datang, dengan membeli atau menjual

obligasi, dengan harapan memperoleh keuntungan.

Bila ia mengharapkan tingkat bunga yang menaik, (dus harga obligasi turun) di waktu yang akan datang maka adalah rasional baginya untuk menjual obligasi yang ia punyai dan memegang bentuk kekayaannya dalam wujud uang tunai. Sebab dengan berbuat begitu ia bisa menghindari kerugian kapital (*capital loss*) yang berupa turunnya harga obligasi yang ia punyai. Sebaliknya ia mengharapkan bahwa tingkat bunga akan turun atau harga obligasi akan naik, maka ia lebih baik membeli obligasi atau mengurangi uang tunai yang ia pegang. Karena dengan tindakan itu ia bisa memperoleh keuntungan kapital (*capital gain*) berupa kenaikan harga obligasi tersebut. Dengan memegang obligasi tersebut ia juga akan memperoleh pendapatan berupa bunga obligasi tersebut.

Mekanisme permintaan uang dengan motif spekulasi akan berjalan sesuai dengan feeling seseorang akan tingkat bunga normal menurut dia, dihadapkan dengan tingkat bunga yang berlaku (yang ini dispekulasi). Bila pada suatu waktu tingkat bunga yang berlaku lebih tinggi dari tingkat bunga yang ia anggap normal, maka ia mengharapkan tingkat bunga akan turun dimasa yang akan datang. Sebaliknya jika tingkat bunga yang berlaku lebih rendah dari tingkat bunga yang dianggap normal, maka ia akan mengharapkan tingkat suku bunga akan naik.

Perlu disadari bahwa tingkat bunga normal tersebut bersifat subyektif, untuk setiap orang bisa berbeda, dan untuk seseorang juga bisa berubah setiap waktu.

Bila dinotasikan secara sederhana fungsi permintaan dari teori Keynes adalah sebagai berikut:

$$\frac{Md}{P} = k.Y + Q(r,w)$$

Keterangan:

Dimana Md adalah permintaan total akan uang dalam arti riil.

$k.Y$ adalah permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga, yang dinyatakan suatu bagian (k) dari pendapatan nasional riil.

BAB VI

BANK UMUM

A. SIFAT USAHA

Bank umum adalah suatu lembaga keuangan yang tujuan utamanya adalah mencari keuntungan. Keuntungan merupakan selisih antara pendapatan dan biaya. Secara sederhana, keuntungan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Keuntungan} = R(Q) - C(Q);$$

di mana:

$$R(Q) = \text{pendapatan}$$

$$C(Q) = \text{biaya}$$

Pendapatan diperoleh dari hasil kegiatan yang berupa pemberian pinjaman dan pembelian surat-surat berharga, sedangkan biayanya berupa pembayaran bunga dan biaya-biaya lain dalam upayanya menarik sumber dana masyarakat. Dengan demikian kegiatan bank umum dalam usahanya mencari keuntungan ini berupa pengumpulan dana yang bermacam-macam sifatnya (volume dan jangka waktunya) untuk selanjutnya ditanamkan dalam surat-surat berharga serta pemberian kredit untuk memperoleh pendapatan. Dalam kaitannya dengan sifat pokok kegiatan bank tersebut maka suatu bank umum mempunyai beberapa fungsi, yakni: pengumpulan dana, pembiayaan, peningkatan faedah dari dana masyarakat (dengan memindahkan dari pihak yang kelebihan dana, yang mungkin kurang berfaedah, kepada pihak yang membutuhkan), serta penanggungan risiko. Di samping fungsi utama tersebut, terdapat pula fungsi tambahan seperti misalnya: memberikan fasilitas pengiriman uang, penguangan cek, dan memberikan garansi bank. Dengan demikian yang membedakan bank umum dengan lembaga keuangan nonbank adalah pertama, bank umum mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi uang beredar melalui proses penciptaan atau kontraksi kredit, dan kedua, bank umum merupakan suatu "supermarket" bukan toko spesial barang tertentu, artinya bank umum tidak hanya melayani deposito saja, tetapi juga tabungan, transfer uang; penguangan cek serta transaksi valuta asing. Sedangkan lembaga keuangan

nonbank lebih merupakan "toko spesial" saja, artinya hanya menjalankan satu kegiatan saja.

B. DANA BANK

Seperti halnya pada neraca perusahaan-perusahaan manufaktur, neraca suatu bank pun terdiri dari identitas:

$$\text{Kekayaan/Assets} = \text{Utang/Liabilities} + \text{Modal Sendiri/Net Worth}$$

Sebelah kanan tanda sama dengan merupakan sumber dana bank serta sebelah kiri merupakan penggunaannya. Pada dasarnya sumber dana bank (*liabilities*) berasal dari giro (*demand deposit*), tabungan, deposito berjangka (*time deposits*), pinjaman dari bank lain, pinjaman dari bank sentral dan perubahan daripada modal sendiri.

Sedangkan penggunaannya (*assets*), secara garis besar dapat dikelompokkan ke dalam: uang kas, pinjaman yang diberikan, pembelian surat-surat berharga, dan bentuk kekayaan yang lain (misalnya tanah, gedung, peralatan dan sebagainya).

C. PENGELOLAAN BANK UMUM

1). Konsep Dasar Pengelolaan Bank Umum

Tujuan jangka panjang suatu bank umum adalah mencari laba. Namun demikian, suatu bank tidaklah seharusnya hanya memperhatikan tujuan jangka panjang ini; tetapi juga kegiatannya dalam jangka pendek (kegiatan sehari-hari). Dalam jangka pendek, harus selalu dijaga agar tidak terjadi "kehabisan dana" artinya, setiap saat para nasabah hendak mengambil depositonya, bank dapat memenuhi kewajibannya meskipun bank ada kemungkinan menderita kerugian pada saat itu. Usaha untuk mengatasi masalah likuiditas ini, bank perlu membedakan adanya dua (2) kelompok pos-pos (rekening) dalam neracanya. Satu kelompok rekening yang memang bank tidak (kurang) bisa menguasai dan kelompok lain adalah rekening-rekening yang bisa dikuasainya.

Contoh rekening yang tidak bisa dikuasai seperti misalnya, deposito para nasabah serta pinjaman yang diberikan kepada nasabah. Bank biasanya mau menerima deposito yang ditawarkan oleh nasabah dan pula harus bisa memberikan (membayarkan) kepada nasabah manakala nasabah mengambilnya.

Dalam hal ini bank tidak dapat mengontrol berapa besar-nya deposito yang ditawarkan serta siapa saja (nasabah) yang akan mendepositokan uangnya. Demikian juga siapa, serta dalam jumlah berapa deposito ini diambil sangatlah sulit dikontrol. Yang bisa dilakukan oleh bank hanyalah mengadakan peramalan berdasarkan pengalaman yang lalu.

Pinjaman yang diberikan juga sukar untuk dikontrol, seperti besarnya pinjaman serta jumlah peminjam yang sering bervariasi di luar kekuasaan bank. Semuanya tergantung pada para calon nasabah, bank hanya bisa mempengaruhi secara tidak langsung.

Di samping dua jenis rekening yang *uncontrollable* ini masih ada yang lain, seperti: sejumlah cek yang akan diuangkan, besarnya cadangan minimum serta perubahan (dalam jangka pendek) dari modal bank.

Kelompok kedua dari rekening dalam neraca bank adalah rekening-rekening yang dalam hal-hal tertentu bank dapat menguasainya (*controllable*). Termasuk di dalamnya; sertifikat deposito serta surat berharga jangka pendek. Sertifikat deposito dapat dikeluarkan oleh bank sesuai dengan yang diinginkan, seperti halnya berapa besarnya surat berharga yang dipegang bank dapat menentukan sesuai dengan yang diinginkan. Oleh karena itu kedua jenis rekening ini termasuk ke dalam "controllable items". Kegiatan pengelolaan bank dalam jangka pendek dapat dipahami dengan menggunakan pengelompokan rekening ini. Setiap hari terjadi aliran dana yang sukar terkontrol, seperti: tambahan/ kenaikan deposito, pembayaran kembali kredit yang diberikan, investasi dalam surat berharga yang jatuh tempo. Itu semua merupakan sumber dana bank (*sources of funds*). Di samping aliran dana masuk ini, terjadi pula aliran dana ke luar (yang juga sukar dikontrol) seperti: pengambilan deposito oleh nasabah serta pemberian kredit baru. Pengelolaan bank (dalam jangka pendek) terdiri dari pengaturan pos-pos rekening yang bisa dikontrol guna mengkompensasi adanya perbedaan antara aliran dana masuk dan aliran dana ke luar dari pos-pos yang tidak bisa dikontrol. Contohnya apabila suatu ketika bank mengalami kelebihan aliran dana ke luar (dibanding dengan aliran dana masuk) maka tindakan kompensasi yang dapat diambil misalnya berupa penjualan surat berharga atau mengeluarkan sertifikat deposito. Pemilihan dari alternatif tindakan inilah yang merupakan masalah pokok dalam pengelolaan bank dalam jangka pendek. Setiap bank akan berbeda tindakan yang dapat diambil

tergantung dari keadaan yang dihadapi. Namun, ada prinsip-prinsip tertentu yang dapat dipakai sebagai petunjuk di dalam mengambil keputusan memilih alternatif tindakan tersebut.

2). Prinsip-prinsip Pengelolaan Bank Umum dalam Jangka Pendek

Dua (2) hal yang perlu diperhatikan dalam mengelola bank dalam jangka pendek, yakni penentuan:

- (1) Tujuan jangka pendek.
- (2) Cara mencapai tujuan tersebut.

Ad 1. Tujuan Jangka Pendek

Waktu yang relevan bagi bank dalam jangka pendek adalah mingguan atau paling lama bulanan.

Dalam jangka waktu itu tujuan yang utama meliputi:

- (a) Memenuhi cadangan minimum;
- (b) Pelayanan yang baik kepada langganan;
- (c) Strategi dalam melakukan investasi.

Suatu bank yang terlalu banyak cadangan di atas cadangan minimum akan kehilangan kesempatan memperoleh bunga (seandainya kelebihan cadangan tersebut diinvestasikan). Sebaliknya, apabila kekurangan, kemungkinan akan mengalami kesulitan likuiditas atau bahkan akan mendapatkan denda dari bank sentral.

Dalam hal pelayanan kepada nasabah, bank harus dapat membayar pada nasabah yang mengambil depositnya dan juga menyediakan kredit manakala nasabah tersebut layak untuk diberi kredit. Strategi investasi meliputi penentuan jenis serta jumlah berbagai surat berharga yang akan dibelinya. Komposisi portfolio itu biasanya berubah dalam jangka yang relatif lama, hanya secara periodik sering terjadi perubahan kecil-kecilan.

Ad 2. Cara Mencapai Tujuan

Cara yang ditempuh untuk mencapai tujuan di atas mungkin berbeda untuk setiap bank, tergantung beberapa faktor di antaranya; falsafah yang dianut, minimum biaya, atau faktor lain.

- (a) Falsafah dalam Pengelolaan Bank

Yang dimaksud dengan falsafah di sini adalah petunjuk baik secara

eksplisit maupun implisit yang ditentukan oleh pimpinan sebagai panduan dan atau batasan bagi bawahan untuk bertindak, misalnya sampai seberapa jauh bank tersebut mencari langganan serta mau menanggung risiko. Beberapa pola atau gaya pengelolaan yang dapat dipakai, ini meliputi dua yang ekstrim (meskipun banyak bank rmemakai pola atau gaya di antara yang ekstrim ini), yakni:

Pola atau Gaya Konservatif

Pola pengelolaan ini tidak (kurang) menyukai risiko, meskipun kadangkala harus diimbangi dengan tingkat pendapatan yang lebih rendah. Tipe bank demikian ini biasanya lebih menitik beratkan pada cadangan sekunder sebagai variabel yang dikontrol. Disebut pola konservatif karena bank dalam mencapai tujuan jangka pendek tersebut lebih menitik beratkan pada penggunaan dana intern sehingga tidak perlu mengandalkan pada pinjaman dari luar yang kadangkala sukar dikontrol oleh bank.

Pola atau Gaya Agresif

Tipe bank ini lebih menekankan pada orientasi keuntungan (profit-oriented) meskipun harus menanggung risiko yang relatif lebih besar. Bank akan selalu berusaha mencari dana dari luar, asal biaya totalnya masih lebih rendah dari pendapatan yang diperoleh dari investasinya. Karena dana berasal dari luar, maka risikonya lebih besar sebab dana ini di luar kontrol bank. Kebanyakan, pola yang dianut oleh bank berada di antara kedua ekstrim tersebut.

(b) Minimum Biaya

Suatu bank yang menghendaki dana tambahan dapat memperolehnya melalui beberapa cara, antara lain dengan meminjam dana antar bank, mengeluarkan sertifikat deposito atau menjual surat berharga jangka pendek. Secara umum, pemilihan cara (kombinasi beberapa cara) yang akan diambil tentu berdasarkan pada prinsip biaya terendah (prinsip least cost). Artinya, bank akan selalu berusaha mencari biaya minimum dalam memilih kombinasi portofolionya dengan mengingat batasan-batasan tertentu (misalnya falsafah manajemen tertentu). Yang perlu dilakukan adalah memperkirakan tentang tingginya tingkat bunga di masa mendatang serta lamanya jangka waktu dana itu dibutuhkan. Kedua hal tersebut perlu diperkirakan karena unsur ketidakpastian di masa datang.

(c) Faktor-faktor Lain

Beberapa faktor lain yang mempengaruhi pengelolaan bank di antaranya kebutuhan nasabah, likuiditas bank, dan perubahan pasar.

Setiap saat bank harus selalu dapat memenuhi kebutuhan nasabah. Suatu bank di kota besar di mana nasabah bank kebanyakan perusahaan mungkin harus melakukan jual-beli dana pada pasar dana antar bank untuk memenuhi kebutuhan nasabahnya. Karena unsur ketidak pastian, bank biasanya menyediakan likuiditas yang berupa sertifikat dana, dana antar bank atau kekayaan yang tidak dipergunakan (*unused secondary assets*) untuk menghadapi timbulnya kejadian-kejadian yang tidak terduga. Dana-dana cadangan inilah yang sering disebut dengan likuiditas bank.

Kadangkala suatu bank tidak bisa secara bebas (tanpa batas) dalam mencari/ menggunakan sumber dana dari luar. Alasannya, pasar sangat membatasi. Misalnya, suatu bank yang selalu memperbesar penggunaan sertifikat deposito untuk sumber dananya, itu menunjukkan pula risiko yang makin besar karena sumber dana dari luar ini di luar kontrol bank. Makin besar ketergantungan pada sumber dana dari luar, makin mudah terpengaruh oleh keadaan perekonomian. Selanjutnya karena risiko yang makin besar, kemungkinan pasar tidak mau lagi membeli sertifikat deposito yang dikeluarkan (sudah jenuh). Sertifikat deposito tidak dapat lagi diperjualbelikan karena batasan pasar ini.

Manajemen Likuiditas Bank

Pengelolaan likuiditas suatu bank mencakup penentuan berapa besar alat-alat likuid yang harus disediakan guna menghadapi penagihan daripada nasabah yang sewaktu-waktu menagihnya. Masalahnya adalah bank selalu menghadapi dilema antara likuiditas/dan keamanan di satu pihak, dan pendapatan/ dan keuntungan di lain pihak. Alasannya, makin tinggi tingkat likuiditasnya, makin rendah/kecil kemungkinan untuk memperoleh pendapatan/ keuntungan. Oleh karena itu perlulah dicari jalan pemecahan nya, supaya keuntungan bisa semaksimal tanpa mengorban- kan likuiditas. Dalam hal ini ada dua pendekatan untuk menanganinya, yakni yang disebut pengelolaan kekayaan (*assets management*) dan pengelolaan utang (*liability management*).

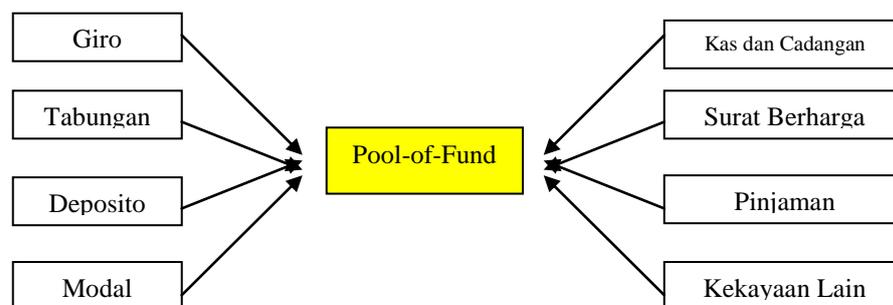
1. Pengelolaan Kekayaan/Assets Management

Pengelolaan kekayaan merupakan usaha untuk melakukan alokasi dana untuk berbagai alternatif investasi, seperti misalnya untuk kas, investasi dalam surat berharga, pemberian pinjaman atau bentuk kekayaan yang lain. Pada prinsipnya usaha ini berupa alokasi dana yang ada untuk memenuhi kebutuhan akan uang kas dan investasi yang mendatangkan keuntungan/bunga. Masalahnya, adalah adanya konflik antara likuiditas dengan profitabilitas. Apabila bank ingin mengejar keuntungan/pendapatan yang tinggi tentu penggunaan dana sebagian besar untuk investasi atau dipinjamkan. Tetapi usaha ini akan membahayakan posisi likuiditasnya. Sebaliknya, apabila dana banyak menumpuk sebagai uang kas, dari segi likuiditas adalah aman, tetapi profitabilitasnya kecil. Oleh karena itu perlu dicari kombinasi yang optimal. Usaha mencapai sasaran optimal inilah yang menjadi titik sentral pengelolaan kekayaan. Ada tiga pendekatan untuk memecahkan masalah ini, yakni yang disebut: pertama, the pool-of-funds, kedua, the asset-allocation, dan ketiga, the management science.

a. Pendekatan "The Pool-of-Funds"²

Dana yang tersedia dapat berasal dari giro, deposito, tabungan atau modal. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa dana yang tersedia tersebut dikumpulkan jadi satu dalam satu pool. Kemudian dialokasikan sesuai dengan kriteria/syarat-syarat tertentu ke dalam masing-masing bentuk kekayaan. Sumber/ asal dana tersebut dipandang tidak penting sepanjang investasi yang diakukan akan mendorong tercapainya tujuan bank. Pimpinan bank terlebih dahulu harus menentukan syarat (requirements) untuk tujuan likuiditas dan profitabilitasnya. Dana kemudian dialokasikan sesuai dengan kriteria atau requirements tersebut. Alokasi didasarkan atas prioritas sesuai dengan proporsi dari masing-masing jenis kekayaan. Secara skematis pendekatan ini dapat digambarkan seperti pada Gambar di bawah ini. Pendekatan ini tidak memberikan pedoman dalam menentukan proporsi masing-masing bentuk kekayaan demikian juga tidak dapat memecahkan dilemma antara likuiditas dan profitabilitas. Semua ini terserah intuisi dan judgment pimpinan bank.

Pendekatan The Pool-of-Funds

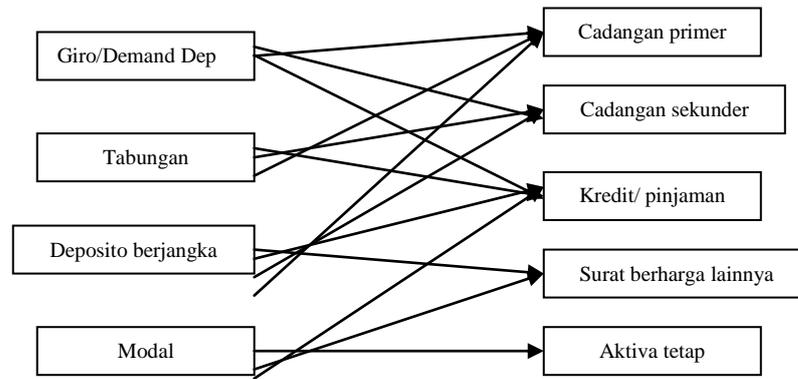


b. Pendekatan "The Asset-Allocation"

Dalam sistem pool-of-funds di atas sangat menitik beratkan pada likuiditas dan tidak membedakan perbedaan tingkat likuiditas yang diperlukan untuk masing-masing sumber dana. Tingkat likuiditas yang diperlukan akan berbeda antara giro (demand deposito), deposito berjangka, tabungan serta modal. Pendekatan *the assets-allocation* berusaha mengatasi kelemahan di atas dengan cara memperhatikan bahwa jumlah likuiditas yang diperlukan oleh bank erat hubungannya dengan jenis sumber dana/ likuiditas tersebut. Giro/ demand deposito biasanya cadangan minimumnya serta tingkat perputarannya paling besar (bila dibandingkan dengan tabungan atau deposito berjangka). Oleh karena itu dana yang berasal dari giro ini sebagian besar harus dialokasikan untuk cadangan/kas dan hanya sebagian kecil untuk investasi.

Model ini biasanya disertai dengan pembentukan sentra likuiditas profitabilitas dalam suatu bank. Artinya, suatu sentra/pusat yang mengalokasikan dana yang diperoleh dari berbagai sumber. Tiap sentra independen terhadap sentra yang lain sehingga sering merupakan bank di dalam bank. Dengan demikian ada sentra giro, sentra tabungan, sentra deposito berjangka serta sentra modal. Pimpinan kemudian merumuskan kebijaksanaan yang berkaitan dengan alokasi dana dari setiap sentra tersebut. Sentra giro akan mengalokasikan dana yang diperolehnya sebagian besar untuk cadangan, misalnya satu atau dua persen di atas yang ditentukan oleh bank sentral dan sisanya dialokasikan untuk investasi (pinjaman atau membeli surat berharga). Ide dasar pendekatan ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Pendekatan The Assets-Allocation



- 1) *Commercial loan theory*: menekankan bahwa bank sebaiknya hanya memberi pinjaman/kredit jangka pendek saja yang sifatnya produktif dan dapat membayar kembali dari hasil pinjaman (*self liquidating*). Hal ini didasarkan atas kenyataan bahwa sebagian terbesar sumber dana bank adalah dana yang dititipkan dalam jangka pendek, sehingga pinjaman yang diberikannya-pun harus dalam jangka pendek. Namun dalam kenyataan tidak ada satu bank pun yang mengikuti aliran/pendapat ini. Surat-surat berharga, kredit untuk pembangunan perumahan dan sebagainya, memerlukan pinjaman jangka panjang. Apabila suatu bank ingin tetap bertahan hidup (lebih-lebih di dalam dunia persaingan) mereka harus dapat/mau melayani pinjaman yang beraneka ragam keinginannya. Kenyataan menunjukkan bahwa sebagian besar peminjam umumnya menghendaki pinjaman jangka panjang. Oleh karena itu kemudian pendapat ini tidak banyak diikuti. Orang beralih pada pendapat/theory yang diberi nama "shiftability".
- 2) *Shiftability theory*. Dasar teori ini adalah kemampuan bank untuk menukarkan sesuatu bentuk kekayaan dengan bentuk lain untuk memenuhi likuiditasnya. Dalam hal ini penekanan komposisi kekayaannya terletak pada surat-surat berharga (jangka pendek) bukan pada pinjaman jangka pendek seperti pada commercial loan di atas. Dengan kekayaan yang berbentuk surat-surat berharga jangka pendek ini, pemenuhan likuiditas akan dapat segera diperoleh yakni dengan menukar/menjual surat-surat berharga tersebut. Kesulitan yang timbul adalah apabila terdapat banyak

sekali bank-bank umum yang memerlukan alat likuid, sehingga mereka ingin menukarkan surat-surat berharga, kemungkinan besar tidak ada yang mau membeli. Hanya dengan bantuan bank sentral saja masalah likuiditas ini dapat dipenuhi, misalnya dengan cara membeli surat-surat berharga tersebut. Kesulitan inilah yang akhirnya menimbulkan pendapat baru, yang disebut dengan *the doctrine of anticipated income* (teori yang berdasarkan pada pendapatan yang diharapkan).

- 3) The doctrine of anticipated income. Menurut teori ini yang penting bahwa pinjaman itu akan dapat dibayar kembali atau tidak ditentukan oleh pendapatan yang diharapkan akan diperoleh dari kegiatan baik yang langsung dibiayai dengan pinjaman tersebut maupun yang tidak langsung. Dengan demikian yang perlu dianalisa adalah kemungki-nannya si peminjam itu membayar utangnya (mengangsur) di kemudian hari (creditworthiness peminjam). Likuiditas bank yang hanya didasarkan atas angsuran pinjaman tersebut tidaklah cukup untuk memenuhi likuiditas yang sifatnya mendadak (tagihan kas yang mendadak). Oleh karena itu doktrin ini sebaiknya merupakan pelengkap, bukan pengganti kedua teori di atas.

B. Pengelolaan Utang/ Liability Management

Berbeda dengan pengelolaan kekayaan (assets management) teori ini tidak memandang bahwa sumber dana/utang bank tidak dapat dikuasai/dipengaruhi. Justru sebaliknya menurut pandangan teori ini, atas dasar target pertumbuhan kekayaan tertentu diusahakan sumber dana yang sesuai dengan target tersebut. Jadi, sumber dana mudah/ dapat diperoleh/dicari. Dengan demikian bank tidak perlu mempunyai kekayaan jangka pendek yang keuntungannya juga kecil. Sebaiknya dialihkan ke dalam bentuk kekayaan yang mendatangkan keuntungan lebih besar (yang biasanya jangka waktunya juga lebih panjang). Teori pengelolaan utang ini baru muncul sekitar tahun 1960-an di Amerika Serikat, yakni dengan timbulnya sertifikat deposito yang dikeluarkan oleh bank-bank umum untuk memperoleh sumber dananya. Di samping ini adanya euro dollar menambah kemudahan bagi bank untuk mendapatkan tambahan dana. Euro dollar adalah deposito yang dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat pada bank-bank di luar Amerika Serikat. Kata euro sering membingungkan sebab deposito yang dinyatakan dengan dolar tidak harus/mesti ada pada bank-bank di Eropa.

Euro dollar ini dapat timbul apabila seorang penduduk Amerika Serikat atau orang asing di Amerika Serikat memindahkan depositonya dari bank Amerika Serikat ke bank di negara lain dan masih dinyatakan dengan dolar Amerika Serikat. Sehingga dengan demikian euro dollar dapat merupakan sumber dana bagi suatu bank. Demikian juga adanya apa yang disebut dengan "federal funds" di Amerika Serikat mempermudah suatu bank untuk memperoleh sumber dana. Federal funds adalah kelebihan cadangan di atas minimum dari suatu bank yang kemudian dapat dipinjamkan kepada bank lain yang cadangannya lebih rendah dari minimum yang ditentukan oleh Federal Reserves Bank (Bank Sentra! Amerika Serikat). Transaksi dana ini hanya di dalam jangka pendek saja (biasanya satu hari). Oleh karena itu dengan adanya euro dollar dan federal funds tersebut suatu bank umum tidak akan banyak menjumpai masalah dalam mencari sumber dana.

Dengan makin berkembangnya teknik statistik/ ekonometri serta komputer maka masalah pengelolaan likuiditas bank dapat dipecahkan dengan bantuan teknik tersebut (salah satunya yang disebut programasi linier).

Seperti dijelaskan di atas, banyak faktor yang harus dipertimbangkan di dalam pengaturan likuiditas bank. Tidak ada satu patokan yang dapat berlaku secara umum. Penggunaan komputer dan teknik programasi linier (*linear programming*) dapat membantu penyelesaian masalah likuiditas. Programasi linier merupakan prosedur matematika yang digunakan apabila kita ingin memaksimalkan sesuatu dengan kendala (*constraint*) tertentu. Dalam kasus bank, yang ingin dimaksimalkan adalah keuntungan dengan kendala likuiditas dan peraturan-peraturan (peraturan pemerintah misalnya) tertentu. Masalah ini dapat diselesaikan dengan teknik programasi linier dengan cara mengubah tujuan maksimum keuntungan dan kendala tersebut di atas dalam bentuk persamaan matematika. Dengan bantuan komputer sistem persamaan ini dapat diselesaikan. Hasilnya berupa angka-angka yang dapat memberi gambaran berapa banyaknya dana yang harus dialokasikan untuk pinjaman dan pembelian surat-surat berharga. Dengan demikian pimpinan bank mempunyai petunjuk angka-angka dalam mengalokasikan dana bank. Namun demikian teknik programasi linier ini bukanlah merupakan pengganti untuk pengelolaan likuiditas, tetapi hanyalah alat pembantu untuk ikut memecahkannya.

D. PENGATURAN BANK UMUM

Bank umum merupakan lembaga keuangan yang sangat penting peranannya di dalam proses penciptaan kredit yang pada gilirannya besar sekali pengaruhnya terhadap kegiatan ekonomi. Bank umum akan memenuhi misi semacam ini, apabila mendapat kepercayaan dari masyarakat tentang solvabilitas dan likuiditas baik bagi bank umum secara individual maupun keseluruhan (sistem perbankan secara keseluruhan). Dengan kata lain, menjamin keselamatan bank dari sistem perbankan secara keseluruhan.

Namun demikian, keselamatan bukanlah satu-satunya tujuan yang dikehendaki oleh pengaturan bank umum. Sama pentingnya adalah tujuan efisiensi. Artinya, sistem perbankan haruslah bekerja secara efisien, yakni dapat memberi jasa tertentu dengan biaya serendah mungkin serta menyalurkan dana usaha/kegiatan yang seproduktif mungkin. Untuk mencapai sasaran ini pengaturan bank haruslah dapat menciptakan suasana dalam mana bank-bank umum penuh kreatif dan secara dinamis, dapat menyesuaikan dengan perubahan situasi perekonomian. Kadangkala pencapaian tujuan yang satu mengorbankan tujuan yang lain. Pengaturan yang mengarah pada keselamatan bank, sering mengurangi efisiensinya. Mereka yang menganggap efisiensi lebih penting, memandang segala pengaturan sistem perbankan akan mengurangi efisiensi, karena terbatasnya/berkurangnya persaingan antar bank umum itu sendiri.

Beberapa bentuk pengaturan bank-bank umum meliputi, seperti misalnya pengaturan tentang pendirian bank, pembentukan cabang, penggabungan (merger), pengawasan kekayaan, utang serta penentuan tingkat bunga. Kesemuanya ini ditujukan untuk keselamatan (baik bagi pimpinan dan pemilik bank, maupun para langganan) serta efisiensi. Di samping ini, karena bank umum perlu mengejar keuntungan, maka perlu diusahakan jangan sampai jumlah uang yang beredar ditentukan atas dasar motif mencari keuntungan.

E. HUBUNGAN KORESPONDENSI

Suatu bank umum sering membuat pengaturan dengan bank umum lain (dalam atau luar negeri) dalam bentuk deposito pada bank lain tersebut. Deposito ini dapat digunakan untuk berbagai tujuan, antara lain:

- 1) Untuk memudahkan check clearing. Artinya suatu bank dapat meminta bantuan bank korespondensinya untuk membayar cek yang ditarik atas

namanya atau menguangkan cek (atas bank lain) dan dimasukkan dalam deposito pada bank korespondensi tersebut.

- 2) Untuk memudahkan melakukan pembayaran ke dalam dan luar negeri. Suatu bank dapat meminta bantuan bank korespondensinya di luar negeri untuk melakukan pembayaran dengan deposito yang ada di bank luar negeri tersebut.
- 3) Untuk memudahkan melakukan transaksi-transaksi lain seperti misalnya membeli surat-surat berharga atau memberi pinjaman dan sebagainya.

F. PENGGABUNGAN BANK/ MERGER

Beberapa alasan penggabungan bank-bank umum ini antara lain: pertama, dari segi bank yang menggabung, kenyataan bank tersebut hampir jatuh pailit, adanya *diseconomies of scale* yang tercermin dari rendahnya rentabilitas, kesukaran dalam membayar gaji karyawan dan pimpinan dari pendapatan bank, dan rendahnya likuiditas serta rendahnya kemungkinan untuk dapat menjual saham baru. Kedua, segi bank yang menerima gabungan adalah adanya *economies of scale* sehingga dapat menekan ongkos. Di samping ini bank tersebut dapat mendapatkan langganan baru serta/memperbanyak distribusi tokasi bank.

G. PERBANKAN DAN LEMBAGA KEUANGAN

LAINNYA DI INDONESIA

Bank-bank umum di Indonesia masih sebagian besar milik pemerintah. Hal ini dapat dilihat dari jumlah bank, jumlah kantor serta besarnya kredit yang diberikan.

Sejalan dengan pembangunan ekonomi, maka jumlah kredit yang diberikan menunjukkan kenaikan. Perkembangan yang cukup besar dialami oleh bank-bank umum, baik karena ada pendirian cabang baru maupun penggabungan (merger). Bank tabungan, baik jumlah bank maupun jumlah kantornya tidak banyak mengalami perubahan. Sedangkan bank umum asing pada akhir Maret 1983 jumlahnya relatif tetap, yakni sebanyak 11 dengan jumlah kantor 20.

Sementara itu, kredit yang diberikan oleh perbankan sebagian besar berasal dari bank umum pemerintah ($\pm 70\%$) Bank Indonesia memberikan kredit dalam bentuk kredit langsung, kredit likuidasi serta kredit kepada Periamina

(terutama pada waktu Pertamina mengalami krisis keuangan tahun 1971 dan 1976). Kredit langsung adalah kredit yang diberikan kepada badan-badan pemerintah (BULOG misalnya) untuk membiayai subsidi pangan, pupuk atau mengembangkan perusahaan pribumi. Kredit likuiditas adalah kredit yang diberikan kepada bank umum untuk membantu likuiditas mereka maupun untuk membantu golongan ekonomi lemah.

Lembaga keuangan nonbank, pada dasarnya bertujuan untuk membantu permodalan perusahaan, meningkatkan peranan pengusaha golongan ekonomi lemah dan mendorong perkembangan pasar uang dan pasar modal. Sampai dengan akhir Maret 1983 jumlah lembaga keuangan nonbank ini sebanyak 14 buah yang terdiri dari 9 jenis investasi, 3 jenis pembangunan, 1 jenis pembiayaan pemilikan perumahan dan 1 jenis lainnya. Lembaga keuangan nonbank jenis investasi terutama melakukan usaha sebagai perantara dalam menerbitkan surat-surat berharga dan menjamin/menanggung terjualnya surat berharga tersebut. Lembaga keuangan nonbank jenis pembangunan terutama memberikan kredit jangka menengah atau panjang dan melakukan penyertaan modal dalam perusahaan-perusahaan. Sedangkan untuk jenis pembiayaan pemilikan perumahan, terutama memberikan pinjaman kepada masyarakat berpenghasilan menengah untuk pemilikan rumah. Perusahaan asuransi serta pegadaian dapat dimasukkan pula ke dalam pengertian lembaga keuangan nonbank. Namun, Bank Indonesia memisahkan perusahaan asuransi dan pegadaian dari lembaga keuangan nonbank karena keduanya mempunyai kekhususan.

Peranan dari lembaga keuangan nonbank ini relatif kecil (bila dibandingkan dengan bank umum) sehingga peranannya dalam sistem moneter belum begitu penting.

Pasar uang dan modal di Indonesia telah dirintis oleh pemerintah semenjak tahun 1968. Transaksi yang terjadi dalam pasar uang, antara lain berbentuk transaksi uang/dana antarbank (*interbank call money market*), transaksi sertifikat deposito serta transaksi surat-surat berharga lembaga-lembaga keuangan nonbank. Sertifikat deposito adalah surat berharga jangka pendek yang dikeluarkan oleh bank umum (milik pemerintah atau asing), dalam mana bank membayar bunga kepada pem-beli/pemegang sertifikat ini. Penerbitan sertifikat deposito merupakan salah satu usaha guna menghimpun dana dari masyarakat dan untuk membantu pengembangan pasar uang.

Pasar modal didirikan dengan tujuan untuk memobilisasi dana masyarakat melalui pemilikan saham dan obligasi yang dikeluarkan oleh badan usaha di Indonesia. Untuk tujuan ini telah ditunjuk sebagai "trustee" adalah Bapindo dan BDN, sedang sebagai penanggung jawab) adalah BN11946 dan Bank Bumi Daya. Perusahaan-perusahaan yang akan mengeluarkan obligasi haruslah memenuhi ketentuan tertentu, seperti misalnya jumlah modal yang dimiliki serta tingkat keuntungan. Semenjak didirikan, jumlah perusahaan yang telah mengeluarkan surat berharga menunjukkan kenaikan dan sampai dengan akhir Desember 1991 jumlahnya sebanyak 142 buah perusahaan. Dengan demikian kegiatan pasar modal mengalami perkembangan sejalan dengan lajunya pembangunan nasional.

BAB VII

BANK SENTRAL

A. FUNGSI BANK SENTRAL

Terlebih dahulu akan dijelaskan fungsi dan kegiatan bank sentral secara umum, kemudian barulah akan dibahas fungsi dan kegiatan Bank Indonesia sebagai bank sentral.

Bank sentral pada dasarnya mempunyai tugas untuk memelihara supaya sistem moneter itu bekerja secara efisien sehingga dapat menjamin tercapainya tingkat pertumbuhan kredit/ uang beredar sesuai dengan yang diperlukan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi tanpa mengakibatkan inflasi. Guna mencapai sasaran ini bank sentral bertanggung jawab atas dua hal, yakni pertama, perumusan serta pelaksanaan kebijaksanaan moneter. Kedua, mengatur, mengawasi serta mengendalikan sistem moneter. Dalam kaitannya dengan tanggung jawab yang kedua ini, bank sentral mempunyai tugas:

- 1) Memperlancar lalu-lintas pembayaran sehingga dapat cepat dan efisien. Untuk memenuhi tujuan ini, bank sentral melakukan dua hal yakni, pertama dengan menciptakan uang kertas. Dengan demikian apabila kebutuhan masyarakat akan uang kas meningkat bank sentral dapat memenuhinya. Seperti misalnya pada bulan-bulan menjelang Hari Raya Natal atau Idul Fitri biasanya keinginan masyarakat akan uang kas meningkat. Efek ini pertama dirasakan oleh bank umum. Mereka kekurangan alat likuid (kas). Untuk memenuhi kekurangan ini bank umum mengambil cadangannya pada bank sentral. Dengan demikian kekurangan likuiditas ini dapat dipenuhi oleh bank sentral sehingga lalu-lintas pembayaran dalam masyarakat tidak terganggu. Di samping menyediakan alat likuiditas ini bank sentral juga melakukan clearing antar bank-umum, yakni penyelesaian pembayaran antar bank-umum. Secara sederhana proses clearing ini dapat dijelaskan sebagai berikut: bank sentral misalnya, mengumpulkan cek yang harus dibayar dan atau yang harus diterima oleh 3 bank umum. Posisi serta besar-nya cek ini kemudian dapat disusun ke dalam suatu matrik sebagai berikut:

Cek yang harus diterima oleh	Cek yang harus dibayar oleh:			
	Bank A Rp	Bank B Rp	Bank C Rp	Total Rp
Bank A	300.000,	1.200.000,	300.000,	1.500.000,
Bank B	1.000.000,	-	100.000,	400.000,
Bank C	1.300.000,	200.000,	-	1.200.000,
Total	-	1.400.000,	400.000,	-

Misalnya Bank A memegang cek yang harus dibayar oleh Bank B seharga Rp1.200.000,00 dan Bank C seharga Rp 300.000,00. Sebaliknya, Bank A harus membayar cek yang ditarik atas dirinya, masing-masing, yang dipegang oleh Bank B seharga Rp 300.000,00 dan Bank C seharga Rp 1.000.000,00. Sehingga posisi setelah clearing, Bank A mendapat pembayaran sebesar Rp 1.500.000,00- Rp 1.300.000,00 = Rp 200.000,00. Proses yang sama berlaku juga untuk Bank B dan Bank C. Posisi masing-masing setelah proses clearing menjadi:

$$\begin{aligned}
 \text{Bank B} &= \text{Rp } 400.000,00 - \text{Rp } 1.000.000,00 \\
 &= - \text{Rp } 600.000,00 \\
 \text{Bank C} &= \text{Rp } 1.200.000,00 - \text{Rp } 400.000,00 \\
 &= \text{Rp } 800.000,00
 \end{aligned}$$

Dengan proses ini maka lalu-lintas pembayaran antar bank lebih cepat.

- 2) Sebagai pemegang kas pemerintah. Bank sentral memegang peranan yang penting dalam membantu memperlancar kegiatan keuangan (penerimaan dan pembayaran) pemerintah dengan cara:
 - ❖ menerima pembayaran pajak;
 - ❖ membantu meiakukan pembayaran pemerintah (dari pusat kepada pemerintah daerah, misalnya);
 - ❖ membantu penempatan serta pengedaran surat-surat berharga pemerintah.
- 3) Mengatur dan mengawasi kegiatan bank-bank umum. Hal dapat dilakukan, misalnya dengan memeriksa keuangan, membuat peraturan tentang pendirian serta penggabungan dan sebagainya.

- 4) Melakukan pengumpulan serta analisa data ekonomi nasional dan internasional.

B. NERACA BANK SENTRAL

Dalam kaitannya dengan perumusan serta pelaksanaan kebijaksanaan moneter (dan inilah tanggung jawab yang lebih penting) perlu dijelaskan terlebih dahulu bentuk umum dari neraca bank sentral yang merupakan pencerminan dari kegiatannya. Secara singkat pos-pos/ rekening utama adalah sebagai berikut:

- 1) Kekayaan.** Pada prinsipnya kekayaan bank sentral dapat diperoleh dengan cara menciptakan utang terhadap dirinya sendiri. Yang termasuk dalam kekayaan ini adalah:

- a) **Cadangan**, yang meliputi:

- (1) **Sertifikat emas**, yakni kewajiban dari pemerintah yang dijamin dengan emas. Proses bagaimana sertifikat emas ini menjadi kekayaan bank sentral dapatlah dijelaskan sebagai berikut. Misalnya, seorang penduduk Amerika Serikat menjual emas seharga US\$10 juta yang dibeli oleh bank sentral atas nama pemerintah Amerika Serikat. Emas tersebut menjadi kekayaan dari pemerintah. Pemerintah mengeluarkan sertifikat emas seharga US\$ 10 juta kepada bank sentral, yang kemudian ditambahkan dalam deposito pemerintah pada bank sentral. Pemerintah membayar dengan cek kepada penduduk tersebut atas depositonya pada bank sentral. Penduduk yang menerima pembayaran cek kemudian mendepositokan pada bank umum. Bank umum mengirim cek tersebut kepada bank sentral. Bank sentral mengurangi deposito pemerintah dan menambah deposito/cadangan bank umum. Transaksi ini akan muncul dalam neraca sebagai berikut:

Pemerintah

Kekayaan	Utang
Emas + US\$ 10 juta	Sertifikat emas + US\$ 10 juta

Bank Sentral

Kekayaan	Utang
Sertifikat emas + US\$10 juta	Deposito pemerintah + US\$ 10 juta Deposito pemerintah - US\$10 juta

Bank Umum

Kekayaan	Utang
Cadangan pada bank sentral + US\$10 juta	Deposito + US\$ 10 juta

(2) **Special Drawing Right (SDR)**. SDR ini hampir sama dengan sertifikat emas di atas, hanya saja dikeluarkan oleh Dana Moneter Internasional (International Monetary Funds) atas persetujuan negara anggota guna mengatasi kekurangan alat pembayaran internasional. SDR dapat dipakai, seperti halnya emas dan valuta asing, untuk menutup defisit dalam neraca pembayaran internasional.

(3) **Valuta asing**: merupakan bentuk cadangan bank sentral yang diperlukan untuk mengatur sistem pembayaran internasional serta kurs valuta asing.

b) Pinjaman yang diberikan (loans), terutama kepada bank umum. Bank umum dapat memperoleh pinjaman ini melalui:

- (1) Penjualan surat berharga masyarakat yang dimiliki bank umum tersebut kepada bank sentral. Bank sentral kemudian menambah rekening deposito bank umum pada neracanya sebesar nilai surat berharga setelah dikurangi dengan bunga (discount rate).
- (2) Pinjaman langsung dengan jaminan surat janji membayar (sering disebut: *advance*) oleh bank umum. Transaksi pinjaman tersebut akan muncul dalam neraca bank sentral dan bank umum sebagai berikut:

Bank Sentral

Kekayaan	Uang
Pinjaman kepada bank umum + X	Deposito bank umum + X

Bank Umum

Kekayaan	Utano
Cadangan + X	Pinjaman bank sentral + X

c) **Surat berharga.** Sebagian terbesar kekayaan ini dalam bentuk surat berharga pemerintah yang dibeli oleh bank sentral baik dari bank umum maupun langsung dari masyarakat. Sebagai contoh:

- (1) Pembelian dari bank umum suatu surat berharga seharga Z. Efek transaksi tercermin dalam neraca sebagai berikut:

Bank Sentral

Kekayaan	Utang
Surat berharga + Z	Deposito bank um'um + Y

Bank Umum

Kekayaan	Utang
Cadangan pada bank sentral Z	
Surat berharga - Z	

- (2) Pembelian langsung dari masyarakat. Misalnya bank sentral membeli surat berharga langsung dari perusahaan atau industri seharga Y. Cek yang diterima oleh perusahaan ini kemudian dimasukkan sebagai deposito pada bank umum. Perubahan dalam neraca akan nampak sebagai berikut:

Bank Sentral

Kekayaan	Utang
Sural berharga + Y	Deposito bank um'um + Y

Bank Umum

Kekayaan	Utang
Cadangan pada bank sentral + Y	Deposito + Y

Perusahaan

Kekayaan	Utang
Deposito pada bank umum Surat berharga	

Transaksi yang kedua ini mempunyai pengaruh langsung terhadap jumlah uang beredar. Namun, pengaruhnya terhadap uang beredar secara keseluruhan mungkin sama dengan transaksi pertama (membeli langsung dari bank umum) apabila efek langsung serta efek proses penciptaan kredit karena adanya tambahan deposito pada bank umum diperhitungkan.

d) Kekayaan lain-lain, dapat berupa tanah, gedung atau peralatan-peralatan.

2) Utang, yang terdiri dari:

- a) **Uang kertas bank**. Uang kertas bank, adalah uang kertas yang dikeluarkan oleh bank sentral sebagai alat pembayar yang sah. Uang kertas ini merupakan utang bagi bank sentral dan merupakan komponen utama dalam jumlah uang beredar. Pengeluarannya dijamin dengan seluruh kekayaan bank sentral serta tidak secara khusus dikaitkan dengan nilai emas tertentu.
- b) **Deposito**. Bagian terbesar rekening ini terdiri deposito bank umum. Bank umum mempunyai/membuka rekening deposito ini untuk memenuhi ketentuan cadangan minimum serta sebagai sarana proses clearing. Di samping ini rekening deposito juga berasal dari pemerintah, guna melaksanakan pembayaran yang dilakukan oleh pemerintah serta

penerimaan pajak.

- c) Surplus. Surplus berasal dari: bunga surat berharga yang ditahan, bunga pinjaman yang diberikan dan dari kegiatan lain. Sebagian besar dari pendapatan ini diserahkan kepada pemerintah sebagai transfer.
- d) Lain-lain. Lain-lain ini terdiri, misalnya, dari pengeluaran yang belum dibayar.

Dari uraian di atas jelas nampak bahwa pada dasarnya kekayaan bank sentral dapat diperoleh dengan menciptakan utang terhadap dirinya sendiri. Seperti pada contoh pembelian surat berharga, kekayaan yang berupa surat berharga ini dapat diperoleh dengan menciptakan utang yang berupa deposito bank umum. Akhirnya, dari uraian-uraian di atas dapatlah secara ringkas disebutkan beberapa fungsi/tugas bank sentral:

- (1) Mencetak dan mengedarkan uang kertas. Tugas ini dilakukan dalam rangka menjamin tersedianya uang kas yang cukup serta lalu-lintas pembayaran yang efisien.
- (2) Sebagai banknya, pemegang kas dan penasihat keuangan pemerintah. Bank sentral membantu memperlancar kegiatan keuangan pemerintah, dengan cara membantu dalam hal penerimaan dan pembayaran serta memberi pinjaman dan penempatan/peredaran surat-surat utang negara.
- (3) Memelihara cadangan bank-bank umum. Tujuannya, untuk mengatur volume uang beredar serta memper-mudah proses pembayaran dengan sistem clearing.
- (4) Memelihara cadangan emas dan devisa. Tugas ini dimaksudkan untuk menciptakan adanya kestabilan kurs valuta asing. Caranya, dengan selalu menjaga keseimbangan antara devisa yang masuk dari ekspor atau aliran modal masuk dengan devisa yang keluar untuk impor dan aliran modal keluar melalui berbagai kebijaksanaan dalam perdagangan dan pembayaran internasional.
- (5) Sebagai banknya bank umum serta sumber pengaman terakhir (lender of last resort). Sebagai bankers bank, bank sentral memberi pelayanan kepada bank umum sebagaimana halnya bank umum memberi pelayanan kepada masyarakat. Apabila bank umum mengalami masalah likuiditas dalam keadaan darurat (misalnya dalam keadaan krisis ekonomi sehingga bank umum sukar/tidak dapat memperoleh dana dari sumber lain) maka bank

sentral memberikan pinjaman likuiditas untuk mengatur kesulitan-kesulitan tersebut. Fungsi demikian inilah yang sering disebut dengan lender of last resort.

- (6) Pengawasan serta pengendalian kredit perbankan, supaya tercapai kehidupan perbankan yang sehat.

C. ALAT / INSTRUMEN KEBIJAKSANAAN MONETER

Kebijaksanaan moneter adalah tindakan yang dilakukan oleh penguasa moneter (biasanya bank sentral) untuk mempengaruhi jumlah uang yang beredar dan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat. Tujuan kebijaksanaan moneter, terutama untuk stabilisasi ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja, kestabilan harga serta neraca pembayaran internasional yang seimbang. Kalau kestabilan dalam kegiatan ekonomi terganggu, maka kebijaksanaan moneter dapat dipakai untuk memulihkan (tindakan stabilisasi). Pada dasarnya instrumen/alat kebijaksanaan yang dipakai adalah: pertama, instrumen yang umum, meliputi politik pasar terbuka (open market), politik cadangan minimum (reserves requirements) dan politik diskonto (discount policy); kedua, instrumen yang selektif, meliputi margin requirements, pembatasan/penentuan tingkat bunga, yang kesemuanya ini untuk mempengaruhi alokasi kredit untuk sektor-sektor ekonomi tertentu; dan ketiga, adalah instrumen yang sering disebut dengan "moral suasion" atau "open mouth policy". Di samping itu, penentuan tingkat bunga, pengaturan sistem perbankan serta devaluasi termasuk juga dalam instrumen kebijaksanaan moneter.

1. Politik Pasar Terbuka

Meliputi tindakan menjual dan membeli surat-surat berharga oleh bank sentral. Tindakan ini akan berpengaruh: pertama, menaikkan cadangan bank-bank umum yang tersangkut dalam transaksi. Sebab dalam pembelian surat berharga misalnya, bank sentral akan menambah cadangan bank umum yang menjual surat berharga tersebut, yang ada pada bank sentral. Akibat tambahnya cadangan, maka bank umum dapat menambah jumlah uang yang beredar (melalui proses penciptaan kredit). Kedua, tindakan pembelian/ penjualan surat berharga akan mempengaruhi harga (dan dengan demikian juga tingkat bunga) surat berharga. Akibatnya, tingkat bunga umum juga akan terpengaruh.

2. Politik Diskonto

Tindakan untuk mengubah-ubah tingkat bunga yang harus dibayar oleh bank umum dalam hal meminjam dana dari bank sentral. Dengan menaikkan diskonto, maka ongkos meminjam dana dari bank sentral akan naik sehingga akan mengurangi keinginan bank untuk meminjam. Akibatnya, jumlah uang yang beredar dapat ditekan/ dikurangi. Di negara yang sudah maju, politik diskonto ini juga mempunyai efek pengumuman (announcement effect), yakni efek yang ditimbulkan dari adanya pengumuman (melalui mass media) tentang tingkat diskonto. Pengumuman ini akan dipakai oleh masyarakat sebagai indikasi ketat tidaknya kebijaksanaan moneter pemerintah.

3. Politik Perubahan Cadangan Minimum

Seperti telah dijelaskan di depan (dalam proses penciptaan kredit) bahwa perubahan cadangan minimum dapat mempengaruhi jumlah uang yang beredar. Apabila ketentuan cadangan minimum diturunkan, jumlah uang beredar cenderung naik, dan sebaliknya kalau dinaikkan jumlah uang akan cenderung turun.

4. Margin Requirement

Digunakan untuk membatasi penggunaan kredit untuk tujuan-tujuan pembelian surat berharga (yang biasanya bersifat spekulatif). Caranya, dengan menetapkan jumlah minimum kas down payment untuk transaksi surat berharga. Misalnya, ditentukan margin requirement 80%, artinya apabila seseorang hendak membeli surat berharga, maka 80% harus dibayar dengan kas dan baru sisanya (20%) boleh dipinjam dari bank.

5. Moral Suasion

Dimaksudkan untuk mempengaruhi sikap lembaga moneter dan individu yang bergerak di bidang moneter dengan pidato-pidato Gubernur Bank Sentral, atau publikasi-publikasi, agar supaya bersikap seperti yang dikehendaki oleh penguasa moneter.

D. BANK INDONESIA SEBAGAI BANK SENTRAL

Di atas telah diuraikan tugas/fungsi serta kebijaksanaan moneter bank sentral secara umum, maka sekarang tiba gilirannya untuk menguraikan Bank Indonesia sebagai bank sentral. Undang-undang yang mengatur Bank Indonesia adalah UU No. 13 Tahun 1968. Dalam pasal 7 undang-undang ini disebutkan

bahwa tugas pokok Bank Indonesia adalah membantu pemerintah dalam hal:

1. Mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah.
2. Mendorong kelancaran produksi dan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja guna meningkatkan taraf hidup rakyat.

Dalam menjalankan tugas pokok tersebut harus berdasarkan kebijaksanaan yang telah ditetapkan oleh pemerintah dengan bantuan dewan moneter. Dewan moneter ini terdiri atas 3 (tiga) orang anggota, yaitu menteri yang membidangi keuangan dan perekonomian serta Gubernur Bank Indonesia.

Perincian lebih lanjut kedua tugas pokok tersebut di atas diatur dalam pasal 26 sampai dengan 40.

a. Pengedaran Uang (Pasal 26 sampai dengan 28)

- (1) Bank Indonesia mempunyai hak tunggal untuk mengeluarkan uang kertas dan logam. Sebelum permulaan tahun anggaran, pemerintah menentukan jumlah maksimum uang kertas tersebut di atas yang akan beredar dalam tahun yang bersangkutan dan mencantumkannya dalam Nota Keuangan.
- (2) Bank Indonesia dapat mencabut kembali uang yang dikeluarkannya serta menariknya dari peredaran.

b. Perbankan dan Perkreditan (Psl 26 sampai dengan 33)

- (1) Bank Indonesia memajukan perkembangan yang sehat dari urusan kredit dan perbankan. Dalam bidang perbankan, pembinaan dilakukan dengan jalan:
 - Memperluas, memperlancar dan mengatur lalu-lintas pembayaran giral dan menyelenggarakan clearing antar-bank.
 - Menetapkan ketentuan-ketentuan umum tentang solvabilitas dan likuiditas bank-bank.
 - Memberikan bimbingan kepada bank-bank guna penata laksanaan bank secara sehat.
 - Bank Indonesia meminta laporan yang dianggap perlu dan mengadakan pemeriksaan segala aktivitas bank-bank guna menjamin adanya kegiatan bank yang sehat dan efisien.
- 2). Dalam bidang perkreditan:
 - Menyusun rencana kredit untuk suatu jangka waktu tertentu untuk

diajukan kepada pemerintah melalui dewan moneter.

- Menetapkan tingkat dan struktur bunga.
- Menetapkan pembatasan kualitatif dan kuantitatif atas pemberian kredit perbankan.
- Bank Indonesia dapat memberikan kredit likuiditas kepada bank-bank dengan cara:
 - menerima penggadaian ulang;
 - menerima sebagai jaminan surat-surat berharga;
 - menerima akset, dengan syarat-syarat yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- Bank dapat pula memberikan kredit likuiditas kepada bank-bank untuk mengatasi kesulitan likuiditas dalam keadaan darurat (lender of last resort).

(3). Dalam hubungannya dengan pemerintah/APBN (pasal 34 sampai dengan 36):

- Bank Indonesia bertindak sebagai pemegang kas pemerintah. Bank Indonesia menyelenggarakan pemindahan uang untuk pemerintah di antara kantor-kantornya di seluruh wilayah Republik Indonesia.
- Bank Indonesia membantu pemerintah dalam penempatan surat-surat utang negara, piñata usaha serta pembayaran kupon dan pelunasannya. Untuk tugas-tugas ini Bank Indonesia tidak memungut biaya.
- Bank Indonesia memberikan kepada pemerintah kredit dalam rekening koran untuk memperkuat kas Negara menurut keperluan sebagaimana ditetapkan dalam APBN.
- Kredit tersebut diberikan atas tanggungan yang cukup dalam kertas pembendaharaan negara.
- Atas penggunaan kredit tersebut di atas, pemerintah membayar bunga sebesar 3% setahun.

(4). Dalam bidang pengerahan dana (pasal 37):

- Bank Indonesia mendorong pengerahan dana-dana masyarakat oleh perbankan untuk tujuan usaha pembangunan yang produktif dan berencana.

(5). Dalam bidang hubungan internasional (pasal 38 s/d 40):

- Dalam usaha menjaga serta memelihara kestabilan nilai rupiah terhadap valuta asing, maka Bank Indonesia menyusun rencana devisa guna memperlancar usaha pembangunan dengan memperhatikan posisi likuiditas dan solvabilitas internasional dengan cara:
 - ❖ Menguasai, mengurus dan menyelenggarakan tata usaha cadangan emas dan devisa milik negara.
 - ❖ Menatausahakan tagihan dan kewajiban tunai maupun berjangka terhadap luar negeri.
 - ❖ Mengusahakan pemeliharaan jumlah cadangan minimum emas dan devisa milik negara terhadap kewajiban internasional dalam perbandingan yang akan diatur dengan undang-undang.
 - Apabila perkembangan neraca pembayaran menunjukkan gejala-gejala yang mengakibatkan cadangan emas dan devisa milik negara di bawah cadangan minimum maka Bank Indonesia melaporkan perkembangan tersebut ke pada pemerintah melalui dewan moneter dan mengambil tindakan pengamanan untuk mengembalikan keseimbangan neraca pembayaran tersebut.

E. USAHA BANK INDONESIA SEBAGAI BANK SENTRAL

Dalam rangka melaksanakan tugas sebagai bank sentral, maka Bank Indonesia (pasal 41 dan 43):

- (1) Memindahkan uang, dan penarikan atas saldo kredit yang ada pada koresponden dilakukan secara telegram atau dengan wesel tunjuk.
- (2) Menerima dan membayarkan kembali uang dalam rekening koran, menjalankan perintah untuk pemindahan uang, menerima pembayaran dari tagihan atas kertas berharga dan melakukan perhitungan dengan atau antara pihak ketiga.
- (3) Membeli dan menjual:
 - Wesel yang diakseptasi oleh suatu bank dengan masa berlaku yang tidak lebih lama dari kebiasaan dalam perdagangan.
 - Kertas perbendaharaan atas beban negara.
 - Surat utang negara atau surat utang lainnya yang tercatat pada suatu

bursa efek yang resmi yang bunga dan pelunasannya dijamin oleh negara.

- (4) Membeli dan menjual cek, surat-surat berharga, kertas dagang lainnya.
- (5) Memberi jaminan bank (bank-garansi) dengan tanggungan yang cukup.
- (6) Menyediakan tempat penyimpanan barang-barang berharga.

BAB VIII

T TEORI PENAWARAN UANG

A. Penawaran Uang Tanpa Bank

Teori-teori lama mengenai bagaimana uang beredar tercipta adalah sangat sederhana, dan menganggap seakan-akan perbankan tidak ada atau, kalau ada, tidak mempunyai pengaruh terhadap proses tersebut. Teori yang paling sederhana adalah merupakan gambaran dari sistem standar emas, di mana emas adalah salah satunya alat pembayaran. Uang beredar bisa turun apabila, misalnya, emas dikirim ke luar negeri untuk menutup defisit neraca pembayaran, yaitu untuk membayar barang-barang yang diimpor yang jumlahnya lebih besar daripada nilai barang-barang yang diekspor, atau karena industri-industri yang menggunakan emas dalam proses produksinya menyedot emas yang ada sehingga mengurangi jumlah emas yang tersedia untuk alat pembayaran. Jumlah uang beredar bisa naik apabila ada surplus neraca pembayaran atau karena produksi emas meningkat (misalnya ditemukannya tambang baru) dan sebagainya.

Dalam sistem moneter seperti itu uang beredar benar-benar ditentukan oleh proses pasar, sedangkan Pemerintah bank sentral ataupun perbankan tidak mempunyai pengaruh terhadap besarnya uang beredar. Semuanya serba "otomatis" dan sebenarnya tidak alasan bagi Pemerintah atau Otorita Moneter untuk melakukan campur tangan di pasar uang (yaitu melaksanakan "kebijaksanaan moneter"). Ambil contoh, untuk sederhananya, suatu perekonomian tertutup yang menggunakan emas untuk alat pembayaran. Dalam hal ini penawaran uang hanya bertambah apabila orang memproduksi emas (baru). Penawaran uang tidak bisa ditambah menurut kehendak Pemerintah, semuanya tergantung pada perilaku para produsen emas. Produksi emas memerlukan biaya untuk menambang, memurnikan dan sebagainya. Produsen emas akan memproduksi emas hanya apabila menguntungkan, yaitu, apabila harga emas di pasaran lebih tinggi dari

pada biaya produksinya. Sekarang, karena emas adalah alat pembayaran umum, maka harga emas naik berarti pula bahwa barang-barang turun, dan demikian pula sebaliknya. Apabila harga emas naik (atau harga barang turun), maka para produsen akan cenderung untuk menaikkan produksi emasnya (dan ini sesuai dengan hukum perilaku produsen pada umumnya dalam teori ekonomi makro). Selanjutnya ini berarti bahwa jumlah emas yang tersedia bertambah, dan sesuai dengan hukum pasar, hal ini kemudian akan cenderung menurunkan harga emas (atau menaikkan harga barang-barang). Sebaliknya, apabila harga emas turun (harga barang naik), produksi emas berkurang atau berhenti dan ini cenderung untuk menghentikan penurunan harga emas (atau kenaikan harga barang).

Jadi dalam dunia yang seperti itu, penawaran uang akan secara otomatis menyesuaikan diri dengan kebutuhan (permintaan) akan uang, sehingga harga emas (dus, harga barang) secara otomatis selalu mencapai kestabilannya. Dalam hal ini "Kebijaksanaan moneter" tidak diperlukan.

Versi yang sedikit lain dari ini adalah apabila digunakan 2 logam mulia sekaligus sebagai alat pembayaran (misalnya emas dan perak). Dalam hal ini dalil suplai uang yang otomatis menyesuaikan terhadap permintaannya di atas tetap berlaku. Tetapi di samping itu ada satu dalil lagi yang berlaku. Dalil ini disebut Dalil Gresham atau *Gresham's law* yang menyatakan bahwa: Uang logam yang dinilai terlalu tinggi dibanding dengan biaya produksi (marginal)nya cenderung menggeser uang (logam) lainnya sebagai alat pembayaran. Atau menggunakan ungkapan dari Gresham sendiri yang terkenal: *bad money drives out good money*.

Berlakunya hukum ini bisa digambarkan dengan sebuah contoh. Apabila misalnya Pemerintah menetapkan bahwa nilai mata uang yang terbuat dari 1 gram emas adalah dua kali nilai mata uang yang terbuat dari 1 gram perak, sedang biaya produksi 1 gram emas sebenarnya adalah tiga kali biaya produksi 1 gram, perak, maka "bad money" (perak) akan menggeser "good money" (emas) sebagai alat pembayaran. Orang akan cenderung menukarkan uang peraknya dengan uang emas yang

kemudian disimpannya atau dijualnya sebagai logam (bukan sebagai uang). Akhirnya hanya uang perak saja yang beredar.

Para ekonom Klasik, dalam perumusan teori kuantitatif mereka, umumnya belum terbebas dari bayangan bekerjanya sistem standar emas yang digambarkan di atas. Misalnya, dalam teori kuantitatif dari Irving Fisher, kita tidak memperoleh penjelasan bagaimana proses dari terjadinya pertambahan jumlah uang beredar. Pertambahan uang otomatis sampai dan tersebar di tangan masyarakat tanpa ada ceriteranya bagaimana bisa sampai kesana. (dalam sistem standar emas, kenaikan produksi emas dianggap mencapai saku para warga melalui proses ekonomi jual beli emas sebagai "barang"). Alfred Marshall termasuk salah satu dari sejumlah kecil ekonom Klasik yang sebenarnya menyadari bahwa proses bagaimana tambahan uang tersebut sampai ketangan anggota masyarakat sangat menentukan macam mekanisme (proses) bagaimana harga akhirnya naik. Apabila tambahan emas, maka menurut Marshall akibat pertama adalah tingkat bunga turun, dan selanjutnya ini akan meningkatkan kegiatan spekulasi dan akhirnya akan meningkatkan harga-harga. Apabila tambahan emas tersebut langsung diberikan kepada para anggota masyarakat, maka harga-harga langsung naik, tanpa melalui penurunan tingkat bunga.

Keynes sendiri kurang memberikan perhatian mengenai mekanisme (proses) kenaikan jumlah uang beredar. Dalam teorinya mengenai pasar uang (yang merupakan bagian dari teori makronya) jumlah uang yang beredar (atau penawaran uang) dianggap langsung terjadi di pasar uang. Mungkin ini karena teorinya menekankan pada proses kebijaksanaan fiskal defisit yang dianggap sebagai cara yang paling efektif untuk mengangkat perekonomian dari keadaan depresi. Dalam hal ini defisit anggaran belanja tersebut dibiayai dengan pencetakan uang, dan uang baru ini langsung dibelanjakan oleh Pemerintah dan kemudian sampai di tangan para anggota masyarakat. Sekali lagi, bahkan sampai zaman Keynes pun (pada saat itu sistem standar emas sudah ditinggalkan), teori penawaran uang yang masih belum berkembang dan masih dalam bentuk sederhana. Teori penawaran uang modern dikembangkan oleh ekonom-ekonom setelah

Keynes.

B. Teori Penawaran Uang Modern

Dalam perekonomian modern, seperti yang telah kita gambarkan, para produsen emas tidak lagi mempunyai peranan moneter yang penting seperti dahulu dalam sistem standar emas. Dalam sistem kertas, sumber dari terciptanya uang beredar adalah Otorita Moneter (Pemerintah dan Bank Sentral) dan Lembaga Keuangan (keduanya bersama-sama kita sebut sebagai "Sistem Moneter"). Otorita Moneter merupakan supplier uang inti atau uang "primer", sedangkan Lembaga Keuangan (perbankan) merupakan supplier uang "sekunder" bagi masyarakat.

Jadi sebenarnya pasar uang itu terdiri dari 2 sub pasar, yaitu sub-pasar uang primer dan sub-pasar uang sekunder. Masing-masing mempunyai "permintaan" dan "penawaran" nya, namun kedua sub pasar tersebut sangat erat berhubungan satu sama lain. Sub pasar uang primer bersifat lebih fundamental karena uang sekunder (giral) hanya bisa tumbuh karena ada uang primer. Uang sekunder (giral) "diciptakan" oleh bank berdasarkan atas uang primer yang dipegang bank (cadangan bank). Tanpa ada uang primer tersebut tidak akan bisa diciptakan uang sekunder. Jadi kedua sub pasar tersebut bisa dibedakan secara konsepsi tetapi jelas kiranya bahwa dalam kenyataan keduanya tidak terpisahkan satu sama lain.

Kita telah sebutkan pula bahwa proses terciptanya uang beredar adalah merupakan "proses pasar" artinya hasil interaksi antara permintaan dan penawaran, dan bukan sekedar pencetakan uang atau suatu keputusan pemerintah belaka. Apabila misalnya pada suatu waktu permintaan akan uang inti tidak "klop" dengan penawaran uang inti, maka para pelaku dalam pasar uang masing-masing akan melakukan penyesuaian berupa tindakan-tindakan di sub pasar uang inti sehingga akhirnya terjadi keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Demikian pula, apabila terjadi ketidak seimbangan antara permintaan dan penawaran di sub pasar uang sekunder (giral), maka akan dilakukan pula tindakan-tindakan penyesuaian oleh para pelaku pasar uang sampai

akhirnya tercapai keseimbangan antara permintaan dan penawaran di pasar ini. Karena keseimbangan sub pasar tersebut sangat erat terkait satu sama lain, maka para pelaku tersebut baru berhenti melakukan tindakan-tindakan penyesuaian hanya apabila permintaan dan penawaran di masing-masing subpasar mencapai keseimbangan secara bersama-sama (simultan).

Apabila pada suatu saat, katakan sub pasar uang inti mencapai keseimbangan tetapi sub pasar uang inti mencapai keseimbangan tetapi sub-pasar uang sekunder belum, maka keseimbangan yang sebenarnya belum tercapai. Di sub pasar uang sekunder akan terjadi tindakan-tindakan penyesuaian yang mempengaruhi permintaan dan penawarannya. Perubahan pada permintaan dan penawaran uang sekunder (giral) pasti akan mempengaruhi permintaan dan penawaran uang inti. Jadi sub pasar uang inti yang tadinya sudah seimbang menjadi tidak seimbang, dan tentu kemudian akan ada tindakan-tindakan penyesuaian di sub pasar ini. Proses penyesuaian ini akan terus terjadi (di kedua sub-pasar tersebut) sampai kedua sub pasar tersebut mencapai kesimbangan secara bersama-sama (simultan). Baru apabila keadaan ini tercapai, maka pasar uang secara keseluruhan mencapai keseimbangan yang sesungguhnya (equilibrium).

Kita sebutkan berulang kali di atas, bahwa apabila posisi equilibrium belum tercapai, maka akan terus terjadi proses "penyesuaian" berupa tindakan-tindakan oleh para pelaku pasar uang. Apakah sebenarnya bentuk dari tindakan-tindakan ini? Tindakan-tindakan ini tidak lain berupa usaha dari para pelaku tersebut untuk mengubah struktur atau komposisi dari kekayaan yang ia pegang menuju ke arah struktur dan komposisi yang ia inginkan. Apabila kita menggunakan istilah seorang akuntan, apa yang dilakukan pelaku tersebut adalah mengubah nilai pos-pos dalam neracanya, sehingga ia akhirnya mempunyai suatu neraca dengan nilai dari masing- masing pos persis senilai yang ia inginkan. Jumlah total kekayaan sebagai tercermin dalam neracanya tidak bisa ia ubah (kecuali apabila ia menambahnya dengan tabungan dari pendapatannya nanti). Tetapi setiap saat ia selalu bisa, melalui tindakan-tindakannya di pasar uang, mengubah struktur

kekayaannya tersebut. Jadi apabila ia merasa bahwa terlalu banyak uang tunai (pos "kas") yang ia pegang, ia bisa mengurangi jumlah uang tunai yang ia pegang sampai sejumlah yang benar-benar inginkan. Kelebihan uang tunai tadi bisa ia simpan rekening gironya di bank (jadi menambah pos "giro" dalam neracanya) atau sebagai deposito berjangka (menambah pos "deposito berjangka" dalam neracanya) atau untuk membeli saham (menambah pos "saham" dalam neracanya) atau untuk membeli tanah (menambah pos "tanah" dalam neracanya) atau untuk membeli barang-barang lain (menambah pos "barang-barang" dalam neracanya). Inilah yang kita maksud dengan mengubah struktur atau komposisi kekayaan di atas. Dan tindakan ini pulalah yang kita maksud dengan tindakan "penyesuaian" tersebut di atas. Tindakan-tindakan semacam ini mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar uang, dan akan berhenti dilakukan apabila semua pelaku dalam pasar uang sudah "puas" dengan struktur dan komposisi neraca (kekayaan) yang mereka punyai (artinya, setiap pos dalam masing-masing neracanya adalah persis senilai yang ia inginkan). Dalam teori moneter kita mempunyai istilah khusus bagi proses penyesuaian komposisi neraca, kita menamakannya proses penyesuaian portofolio atau portofolio adjustment.

Kita ambil sebuah contoh mengenai pengaruh proses penyesuaian portofolio ini di pasar uang. Seandainya pasar uang pada mulanya pada posisi equilibrium, artinya permintaan dan penawaran di kedua sub-pasarnya seimbang dan para pelaku pasar uang cukup "puas" dengan struktur portofolionya sehingga tidak ada minat untuk melakukan penyesuaian apapun. Kemudian anggap terjadi penambahan penawaran uang inti dari Otorita Moneter kepada masyarakat, misalnya saja karena pemerintah tiba-tiba menaikkan pembelian atau pembelanjaan barang atau karena ada kenaikan gaji pegawai negeri. Pada putaran pertama, tambahan uang inti tersebut akan diterima oleh masyarakat dalam bentuk tambahan uang tunai (kartal) yang mereka pegang. Ini mengganggu equilibrium yang semula sudah dicapai. Masyarakat akan merasa terlalu banyak memegang uang tunai. Katakanlah bahwa tindakan penyesuaian mereka adalah menyimpan kelebihan uang tunai

tersebut pada rekening giro mereka dibank. Ini selanjutnya berarti bahwa cadangan bank menjadi lebih besar daripada sebelumnya. Bank pada gilirannya merasa kelebihan cadangan (uang tunai), dan kemudian mereka mungkin akan menanamkan kelebihan cadangan tersebut untuk membeli Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Seperti kita ketahui, SBI ini adalah "surat hutang" Bank Indonesia yang memberikan bunga tertentu dengan masa jatuh tempo tertentu pula. Dalam transaksi tersebut, bank menerima SBI dan Bank Indonesia menerima uang tunai. Dalam contoh ini kita lihat bahwa tambahan uang inti yang berawal dari Pemerintah (Otorita Moneter), kembali kepada Bank Indonesia (Otorita Moneter), meskipun tidak seluruhnya. Jadi sebagian (paling tidak) kembali lagi ke sumbernya (suppliernya), yaitu Otorita Moneter. Dalam proses tersebut di atas uang kartal yang dipegang masyarakat tetap, tetapi uang giralnya (saldo rekening gironya) bertambah. Jadi M1 bertambah.

Kita bisa membayangkan skenario yang lain yang lebih kompleks misalnya tambahan uang itu tadi sebagian dipegang sebagai tambahan uang kartal, sebagian dipegang sebagai deposito berjangka, bagian dari tambahan uang itu untuk memenuhi "permintaannya" akan tambahan uang kartal, sebagian untuk memenuhi "permintaannya" akan tambahan uang giral (deposito berjangka) dan sisanya untuk memenuhi "permintaannya" akan tambahan barang. Jadi struktur portofolio (neraca) mereka telah berubah dalam proses mencapai "keseimbangan" baru. Selanjutnya perubahan portofolio bank (cadangan bank bertambah) dan juga portofolio penjual barang (uang tunai bertambah, tapi barangnya berkurang). Selanjutnya ini akan mengundang proses penyesuaian portofolio bank dan penjual barang tersebut. Bank misalnya bisa membeli SBI seperti dalam skenario di atas, atau membeli sedikit SBI, sedikit menambah cadangan (uang tunai), sedikit membeli obligasi, sedikit memperbesar kreditnya kepada nasabahnya (yang juga merupakan salah satu bentuk "aktiva" yang mungkin dipegang bank). Demikian pula para penjual barang tersebut akan melakukan penyesuaian portofolionya sehingga mencapai struktur yang diinginkan. Tindakan-tindakan penyesuaian portofolio bank dan penjual barang tersebut akan mempengaruhi portofolio Otorita Moneter (dengan pembelian SBI

tersebut), yang mungkin juga akan bereaksi dengan menyesuaikan portofolionya, dan bahkan juga akan mempengaruhi lagi portofolio penerima awal uang inti tadi. Sekali lagi di sini terjadi proses penyesuaian portofolio yang berantai di antara para pelaku pasar uang proses ini akan terus berlanjut sampai masing-masing mencapai struktur portofolio yang persis seperti yang diinginkan. (Teori moneter menyatakan bahwa posisi equilibrium ini akhirnya akan tercapai juga, setelah terjadi banyak kali "putaran" penyesuaian portofolio).

Tambahan uang inti dalam contoh di atas akhirnya akan menambah jumlah uang beredar (M1 dan M2), setelah terjadi banyak kali putaran penyesuaian. Berapa besar tambahan jumlah uang beredar yang akhirnya tercipta tergantung pada sifat dari putaran-putaran penyesuaian tersebut. Biasanya tambahan uang beredar yang akhirnya diakibatkan oleh tambahan uang inti adalah lebih besar daripada tambahan uang inti tersebut. Dengan lain perkataan tambahan uang inti sebesar Rp. 1,- akhirnya akan menambah uang beredar (bank M1 maupun M2) yang lebih besar dari Rp. 1,-. Melalui proses penyesuaian portofolio tersebut sebenarnya telah terjadi semacam "pelipatan" uang beredar, atau terjadi proses *multiplier*. Proses inilah yang merupakan inti dari teori mengenai penawaran Uang.

C. Pelipat Uang Atau Money Multiplier

Dalam bab terdahulu kita telah melihat bagaimana bank bisa menciptakan uang. Inti dari proses tersebut adalah bahwa uang giral (baik berupa demand deposits maupun time dan saving deposits) tidak harus dijamin secara penuh dalam bentuk uang tunai pada bank. Untuk uang giral, katakan, sebesar Rp. 100,- bank hanya perlu menyimpan uang tunai (cadangan bank), katakan, sebesar Rp. 15,- (tergantung cash ratio yang berlaku). Ini berarti bahwa dengan memegang uang inti sebesar Rp. 15,- bank bisa menciptakan uang giral sebesar Rp. 100,-. Jadi secara netto bank "menciptakan" uang Rp. 85,- (= Rp.100,- Rp. 15) dalam bentuk uang giral. Inilah sebabnya mengapa Rp. 1,-tambahan uang inti bisa menciptakan tambahan uang beredar yang lebih besar daripada Rp.1,-. Berapa yang akhirnya diciptakan bank dalam

kenyataan, sebenarnya tidak hanya tergantung pada kemauan bank semata-mata, tetapi, seperti yang telah kita lihat di atas, tergantung pula pada hasil interaksi para pelaku pasar uang. Dengan lain perkataan proses pelipatan uang atau money multiplier adalah proses pasar (penyesuaian antara permintaan dan penawaran). Dan proses pelipatan itu dimungkinkan karena adanya lembaga yang disebut bank, yang tidak harus menjamin secara penuh uang giral yang diciptakannya dengan uang tunai. Seandainya cash ratio yang dipegang bank adalah 10%, maka proses pelipatan tidak akan terjadi, meskipun proses "penyesuaian portofolio" tetap bisa terjadi.

Kita bisa meringkas hasil dari proses pelipatan tersebut dalam bentuk matematis sebagai berikut;

Uang inti (B) sebagian dipegang oleh masyarakat sebagai uang kartal (C) dan sisanya oleh bank sebagai cadangan bank (R).

$$B = C + R \quad (6.1)$$

Atas dasar cadangan bank (R) yang ada pada bank tersebut, bank menciptakan uang giral berupa saldo-saldo rekening koran (giro) yang dimiliki oleh masyarakat umum yang disimpan pada bank. Seluruh saldo ini kita sebut DD.

Jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) adalah seluruh uang kartal (uang inti yang dipegang masyarakat)-plus seluruh saldo rekening koran (giro) pada bank (uang giral).

$$M1 = C + DD \quad (6.2)$$

Apabila persamaan (2) kita bagi dengan persamaan (1), dan kita definisikan $c = C/M1$ dan $r = R/DD$, dan selanjutnya kita pindahkan B ke sebelah kanan persamaan, kita peroleh:

$$M1 = \frac{1}{c + r(1 - c)} B \quad (6.3)$$

Persamaan (6.3) ini menunjukkan bagaimana uang inti "dilipatkan" menjadi uang beredar (M1). Sedangkan

$$\frac{1}{c + r(1 - c)}$$

adalah koefisien pelipat uang atau money multiplier. Nilai koefisien ini biasanya lebih besar dari 1, karena bank c maupun r adalah lebih kecil

dari 1.

Nilai koefisien pelipat uang tergantung pada nilai dari c dan r , semakin kecil nilai dari kedua ratio tersebut semakin besar nilai koefisien pelipat uang. Nilai c yang rendah berarti masyarakat lebih suka menyimpan uang tunai di bank dari pada di bawah bantal (*bank-mindedness* yang tinggi). Ini berarti bank mempunyai lebih banyak uang inti untuk "dilipatkan". Selanjutnya nilai r yang rendah berarti lebih banyak uang giral yang bisa diciptakan dari setiap rupiah uang inti yang dipegang bank.

Yang perlu dicatat di sini adalah bahwa c dan r mencerminkan perilaku masyarakat dan bank. Berapa bagian dari seluruh uang beredar yang dipegang oleh masyarakat dalam bentuk uang tunai merupakan pencerminan kehendak dan perilaku masyarakat. Demikian pula berapa besar bank menyimpan uang tunai untuk "menjamin" saldo-saldo rekening koran/ giro milik nasabah merupakan pencerminan perilaku bank. Keduanya merupakan keputusan ekonomi, yaitu keputusan yang diteruskan atas dasar perhitungan untung-rugi.

Faktor-faktor apa yang mempengaruhi c ?

Berikut ini adalah beberapa faktor yang biasanya mempengaruhi nilai c :

- (a) "Keuntungan" yang dihasilkan dari pemegangan uang dalam bentuk uang kartal dibanding dengan "keuntungan" dari pemegangan uang dalam bentuk rekening giro pada bank. Salah satu keuntungan penting dari pemegangan uang kartal adalah likuiditasnya yang sangat tinggi. Uang kartal sewaktu-waktu, dan untuk hampir segala macam transaksi, bisa dipergunakan tanpa ada risiko penolakan, sedang cek (terutama di negara-negara yang belum maju) masih mungkin ditolak orang sebagai alat pembayaran untuk transaksi-transaksi tertentu. Sebaliknya keuntungan utama dari pemegangan uang dalam bentuk rekening giro adalah kecilnya risiko hilang (cek hilang bisa diganti, tapi uang tunai hilang tidak). Kemungkinan keuntungan lain dari giro adalah diperolehnya bunga atas saldonya (tapi ini tidak selalu), sedangkan kerugian lainnya adalah seringkali bank tidak mengenakan biaya administrasi (meskipun biasanya

kecil) pada rekening giro. Pertimbangan-pertimbangan semacam ini menentukan keputusan masyarakat mengenai nilai c .

- (b) Kekayaan atau tingkat penghasilan seseorang menentukan pula c -nya. Seorang kaya biasanya cenderung untuk menggunakan fasilitas perbankan lebih banyak (lebih "bank-minded"), sehingga mempunyai c yang kecil. Hal ini berlaku bagi masyarakat keseluruhan. Masyarakat yang lebih kaya atau lebih tinggi tingkat penghasilannya (misalnya apabila diukur dengan GDP riil per kapita) cenderung untuk mempunyai nilai c yang lebih kecil.
- (c) Atas dasar perbedaan kebiasaan, tingkat pendapatan rata-rata serta tersedianya fasilitas perbankan, maka kita mengharapkan bahwa nilai c bagi daerah perkotaan lebih tinggi dari daerah pedesaan.
- (d) Dibeberapa negara telah berkembang berbagai cara baru dalam pembayaran berbagai transaksi yang sebelumnya dilakukan dengan uang tunai, misalnya dengan menggunakan *credit cards* atau *charge accounts*. Meluasnya sistem pembayaran baru seperti ini cenderung menurunkan c .
- (e) Terutama bagi negara-negara agraris, nilai c dipengaruhi pula oleh musim. Dalam musim panen, misalnya, c bisa naik karena membesarnya aliran uang tunai ke daerah pedesaan.

Faktor-faktor apa yang mempengaruhi r ?

- (a) Besarnya *reserve requirement* atau *cash ratio* yang diwajibkan oleh bank sentral. Ini menentukan nilai minimum dari r .
- (b) Biasanya bank memegang r yang lebih tinggi dari pada r minimum ini, terutama untuk tujuan berjaga-jaga apabila ada kebutuhan mendadak (misalnya beberapa nasabah besar tiba-tiba menarik cek). Kelebihan cadangan ini di atas cadangan minimum yang diwajibkan oleh bank sentral ini disebut *excess reserve*. Apabila misalnya tingkat bunga tinggi, maka bank akan berusaha menekan *excess reserve* serendah mungkin. Demikian pula ada-tidaknya kelesuan usaha, kuat-tidaknya permintaan akan kredit oleh masyarakat, musim, pola pengeluaran anggaran pemerintah

dan sebagainya, mungkin juga akan mempengaruhi r . Rumus pelipat uang bisa pula diperoleh untuk uang beredar dalam arti luas (M_2). Kita ingat bahwa $M_2 = M_1 +$ deposito berjangka dan saldo tabungan pada bank (TD). Pembaca bisa mencoba sendiri bahwa hubungan antara M_2 dan uang inti (B) adalah

$$M_2 = \frac{1 + t}{c + r_1(1 - c) + r_2t} B \quad (6.4)$$

dimana $t = TD/M_1$

$r_1 =$ ratio antara cadangan bank untuk "menjamin"
DD dengan DD ($= R_1 / DD$)

$r_2 =$ ratio antara cadangan bank untuk "menjamin"
TD dengan TD ($= R_2 / TD$)

$c = C / M_1$

Perbedaan dari koefisien pelipat ini dengan koefisien pelipat untuk M_1 (dalam persamaan 6.3 di atas) adalah adanya variabel baru, yaitu t dan r_2 . Variabel t ditentukan oleh perhitungan ekonomi masyarakat dalam menimbang antara untung ruginya memegang C , DD atau TD . Tingkat bunga yang ditawarkan untuk deposito berjangka dan tabungan jelas akan sangat mempengaruhi t : semakin menarik tingkat bunga tersebut semakin tinggi t . Di samping itu, menyimpan dalam TD juga mengandung risiko (yang lebih besar dibanding memegang C dan DD) karena penurunan nilai mata uang, yaitu kerugian kapital karena menurunnya daya beli uang yang disimpan karena "dimakan" inflasi. Laju inflasi merupakan biaya, atau tepatnya opportunity cost, dari pemegangan kekayaan dalam bentuk aktiva moneter, seperti C , DD dan (terutama) TD . Oleh sebab itu laju inflasi mempengaruhi t ; laju inflasi tinggi cenderung membuat t rendah. Variabel T_2 dipengaruhi oleh faktor-faktor yang hampir sama dengan faktor-faktor yang mempengaruhi r_1 .

D. Implikasi Kebijakan

Dari apa yang kita bicarakan mengenai teori penawaran uang modern di atas, bisa disimpulkan bahwa Pemerintah (atau Otorita

Moneter) bisa mempengaruhi perkembangan uang beredar M1 atau M2) melalui 2 cara, yaitu: (a) dengan jalan mempengaruhi koefisien pelipat uang dan/atau (b) dengan jalan mempengaruhi koefisien uang inti (B), inilah 2 jalur utama bagi "kebijaksanaan moneter".

Di atas telah kita bicarakan faktor-faktor apa yang mempengaruhi nilai koefisien pelipat uang, atau tepatnya faktor-faktor apa yang mempengaruhi unsur-unsur yang membentuk koefisien pelipat uang (c, r_1, r_2, t). Apabila kita bisa mempengaruhi faktor-faktor ini, maka sebenarnya kita bisa pula mempengaruhi nilai koefisien itu sendiri. Nilai koefisien bisa ditingkatkan (dengan demikian bisa meningkatkan M1 atau M2 dengan B yang sama) apabila c, r_1, r_2 bisa diturunkan dan t bisa dinaikkan. Nilai koefisien bisa diturunkan apabila kita bisa melakukan hal yang sebaliknya. Kita tidak akan mengulang apa-apa yang telah kita bicarakan di atas. Di sini kita hanya mendaftar langkah-langkah (kebijaksanaan) yang bisa digunakan untuk mempengaruhi (katakan, sebagai contoh, meningkatkan) koefisien pelipat uang.

Menurunkan Uang

- (a) Menawarkan bunga yang menarik bagi rekening giro, deposito berjangka dan tabungan
- (b) Membuka cabang-cabang baru atau memperluas kegiatan perbahkan dipedesaan
- (c) Memperluas penggunaan *credit cards* dan *charge accounts*
- (d) Mempercepat urbanisasi

Menurunkan r_1 dan r_2

- (1) Menurunkan reserve requirement untuk rekening giro.
- (2) Mempermudah pinjaman dari Bank Sentral kepada bank-bank apabila bank-bank memerlukan dana untuk kebutuhan darurat (ini mengurangi perlunya bagi bank untuk memegang *excess reserve* yang besar).
- (3) Mengembangkan pasar uang antar bank, sehingga bank yang kekurangan dana bisa dengan mudah memperoleh dana dari bank yang kelebihan dana.

Meningkatkan t

- (a) Menawarkan bunga yang menarik bagi deposito berjangka dan simpanan tabungan.
- (b) Memberikan kemudahan-kemudahan perpajakan bagi pemegang deposito berjangka/ tabungan.
- (c) Mempromosikan deposito berjangka dan tabungan di daerah pedesaan, sehingga menarik orang-orang yang biasanya menyimpan kekayaannya dalam bentuk ternak, tanah, emas dan sebagainya.
- (d) Mengendalikan inflasi serendah mungkin, sehingga *opportunity cost* bagi pemegang deposito berjangka dan tabungan adalah minimal.

Kita lihat bahwa memang ada berbagai cara untuk mempengaruhi yang beredar melalui koefisien pelipat uang. Namun dalam praktek, faktor yang biasanya lebih menentukan perubahan M1 dan M2. Apakah Pemerintah (atau Otorita Moneter) bisa mempengaruhi B? Jawabannya adalah: bisa sekali. Tindakan-tindakan moneter Pemerintah dan Bank Sentral sangat mempengaruhi perkembangan uang inti.

Untuk menjawab pertanyaan tersebut di atas secara lebih cermat, kita perlu mengetahui bagaimana uang inti itu timbul atau tercipta. Kita telah singgung dalam Bab I bahwa uang inti tidak lain adalah "hutang" dari Otorita Moneter kepada masyarakat dan lembaga keuangan. Bagaimana "hutang" tersebut bisa timbul? Pada hakekatnya ada 3 cara utama bagaimana "hutang" tersebut timbul.

Cara pertama adalah melalui pencetakan uang baru. Peristiwanya mungkin dimulai dengan adanya defisit dalam anggaran belanja Pemerintah yang tidak bisa ditutup dengan lain (seperti, pinjaman dari luar atau dalam negeri). Tambahan uang baru tersebut "disebarkan" ke masyarakat lewat kegiatan pengeluaran Pemerintah (misalnya, untuk membiayai pembangunan proyek-proyek, meningkatkan gaji pegawai dan sebagainya).

Cara yang kedua adalah melalui pemberian pinjaman oleh Bank

Sentral kepada bank-bank (di Indonesia ini disebut kredit likuiditas) atau kepada lembaga-lembaga lain di masyarakat (di Indonesia dikenal dengan nama kredit langsung, misalnya kredit kepada Bulog dan sebagainya). Pada mulanya pemberian pinjaman semacam ini akan berupa penambahan saldo giro/rekening koran milik bank-bank dan lembaga-lembaga tersebut pada Bank Sentral. Peristiwa bertambahnya saldo rekening koran/giro tersebut sudah merupakan peristiwa terciptanya uang inti.

Apabila saldo rekening koran/giro milik bank-bank dan lembaga-lembaga lain pada Bank Sentral bertambah, maka ini berarti "hutang" Bank Sentral (yang nota bene merupakan bagian dari Otorita Moneter) bertambah pula.

Cara yang ketiga adalah lewat transaksi dengan luar negeri. Untuk menggambarkan proses terciptanya uang inti melalui cara ini kita anggap bahwa semua kegiatan ekspor maupun impor dilaksanakan oleh perusahaan swasta. Dalam suatu tahun anggaplah bahwa penerimaan ekspor negara tersebut melebihi pengeluaran impornya. Dengan lain perkataan, terjadilah surplus dalam neraca perdagangannya. Dalam tahun itu para eksportir menerima, katakan, \$20 milyar dari hasil ekspornya, sedangkan para importir membelanjakan, katakan, \$15 milyar. Uang yang diterima eksportir tersebut kita anggap "dirupiahkan" semua, dengan kurs, katakan Rp. 1.000,- = 1\$. Dirupiahkan disini berarti dijual kepada bank Sentral (lewat bursa valuta asing); eksportir menerima rupiah sebesar Rp. 20 \$ trilyun sedang Bank Sentral menerima tambahan sebesar \$ 20 milyar bagi cadangan devisanya. Disini telah tercipta uang inti sebesar Rp. 20,- trilyun, yang nilainya persis sama dengan kenaikan aktiva luar negeri (cadangan devisa) Bank Sentral.

Sekarang para importir memerlukan \$ 15 milyar untuk membayar impor mereka. Untuk mendapatkan devisa tersebut mereka harus membelinya di bursa valuta asing. Para importer menyerahkan uang rupiah sebesar Rp. 15,- trilyun (kita masih gunakan kurs Rp. 1000,- = \$1) kepada Bank Sentral dan sebaliknya Bank Sentral menyerahkan \$ 15 milyar kepada importir. Para importir kemudian mengirimkan devisa

tersebut keluar negeri untuk pembayaran atas barang impornya. Di sini yang terjadi adalah pengurangan jumlah uang inti yang ada ditangan masyarakat sebesar Rp. 15,- trilyun yang nilainya sama persis dengan penurunan aktiva luar negeri (cadangan devisa) Bank Sentral.

Jadi dalam tahun tersebut telah terjadi kenaikan jumlah uang inti yang berada di tangan masyarakat sebesar Rp. 5, - trilyun (Rp. 20, trilyun *minus* Rp. 15,- trilyun), dan bersamaan dengan itu telah terjadi pula kenaikan netto dari aktiva luar negeri (cadangan devisa) sebesar \$ 5 milyar (\$ 20 milyar *minus* \$ 15 milyar). Jadi apa yang terjadi pada cadangan devisa akan selalu diimbangi dengan perubahan yang sama pada jumlah uang inti yang beredar. Uang inti tercipta karena aktiva luar negeri (*netto*) meningkat.

Ketiga sumber pendapatan perubahan uang inti tersebut bisa kita nyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$B = CG + CB + NFA$$

Dimana

CG = Saldo rekening pemerintah pada Bank Sentral

CB = Saldo rekening giro masyarakat dan lembaga keuangan pada Bank Sentral

NFA = Net Foreign Assets atau Aktiva Luar Negeri Netto dari Bank Sentral

Apabila uang baru dicetak maka CG meningkat. Apabila kredit likuiditas dan kredit langsung Bank Sentral meningkat, maka CB meningkat. Apabila terjadi surplus neraca pembayaran (atau kenaikan cadangan devisa) maka NFA meningkat. Kadangkala CG dan CB digabung menjadi satu dan disebut domestic credit (DC), sehingga persamaan (5) menjadi:

$$B = DC + NFA \quad (6.5)$$

Apabila persamaan (5) digabung dengan persamaan (3), maka peroleh persamaan.

$$M1 = \frac{1}{c + r(1 - c)} (CG + CB + NFA) \quad (6.6)$$

Atau apabila kita nyatakan dalam "perubahan" (Δ), kita peroleh:

$$\Delta M1 = \frac{1}{c + r(1 - c)} (\Delta CG + \Delta CB + \Delta NFA) \quad (6.7)$$

Persamaan (8) secara jelas menunjukkan peranan kebijakan moneter dalam mengelola M1. Kebijakan moneter bisa diarahkan untuk mempengaruhi nilai koefisien pelipat uang (seperti yang telah kita bicarakan di atas) dan/atau diarahkan untuk mempengaruhi uang inti (B) *melalui* : (a) kebijaksanaan perribiayaan anggaran pemerintah, yaitu mempengaruhi CG, (b) kebijaksanaan perkreditan Bank Sentral, yaitu CB, (c) kebijaksanaan yang menyangkut hubungan perdagangan dan aliran modal dengan luar negeri (seperti kebijaksanaan peng-galakan ekspor bea masuk pada impor, kebijaksanaan kurs devisa, kebijaksanaan penanaman modal asing) yaitu mempe-ngaruhi NFA.

Kita lihat bahwa ada banyak cara untuk mempe-ngaruhi M1 atau M2, dan langkah atau cara mana yang cocok tergantung pada keadaan yang dihadapi. Tetapi biasanya kombinasi dari beberapa atau semua cara tersebut sering dipakai dalam kenyataan.

BAB IX

KEBIJAKAN MONETER

Dalam perkembangan sejarah peradaban manusia, peranan uang dirasakan sangat penting. Hampir tidak ada satupun bagian dari kehidupan ekonomi manusia yang tidak terkait dengan keberadaan uang. Uang berfungsi tidak saja sebagai alat pembayaran, tetapi juga media penyimpan kekayaan dan untuk dasar perhitungan berbagai transaksi ekonomi dan keuangan. Masyarakat memegang uang tidak saja dengan motif untuk bertransaksi, tetapi juga untuk berjaga-jaga dan bahkan untuk berspekulasi. Sejalan dengan itu, perkembangan jumlah uang beredar mempunyai keterkaitan dengan dan pengaruh langsung pada perkembangan berbagai aktivitas perekonomian. Keterkaitan itu tercermin pada hubungan yang terjadi antara jumlah uang beredar dengan perkembangan variabel-variabel ekonomi utama, yaitu tingkat produksi (output) dan harga.

Peningkatan jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mendorong peningkatan harga melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dalam jangka panjang dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, apabila peningkatan jumlah uang beredar sangat rendah, maka kelesuan ekonomi akan terjadi. Apabila hal ini berlangsung terus menerus, kemakmuran masyarakat secara keseluruhan pada gilirannya akan mengalami penurunan. Kondisi tersebut antara lain melatar belakangi upaya-upaya yang dilakukan oleh bank sentral suatu Negara dalam mengendalikan jumlah uang beredar dalam perekonomian. Kegiatan pengendalian jumlah uang beredar tersebut lazimnya disebut dengan kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral.

Bab ini terdiri dari tiga bagian, yaitu gambaran umum kebijakan moneter, kebijakan moneter di Indonesia, dan arah penerapan kebijakan moneter dengan sasaran kestabilan harga. Secara berurutan, bagian pertama akan menjelaskan beberapa substansi umum dari pelaksanaan kebijakan moneter, terutama yang terkait dengan siklus kegiatan

ekonomi, keberadaan kebijakan ekonomi makro lain, dan keterbukaan ekonomi. Pada bagian ini akan dipaparkan pula kerangka strategis, mekanisme transmisi, dan kerangka operasional kebijakan moneter yang umumnya ditempuh bank sentral. Setelah itu, bagian kedua akan menguraikan pelaksanaan kebijakan moneter di Indonesia, mulai dari periode setelah awal kemerdekaan bangsa Indonesia hingga saat ini. Pada bagian ini akan disinggung pula beberapa aspek penting kebijakan moneter yang dilaksanakan saat ini, yaitu kerangka umum, mekanisme transmisi, dan proses perumusan kebijakan moneter. Sebagai penutup, bagian ketiga akan menengahkan kerangka kerja kebijakan moneter dengan sasaran kestabilan harga dan penerapannya di Indonesia.

A. Gambaran Umum Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan kebijakan bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan atau suku bunga untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Dalam hal ini, besaran moneter (*monetary aggregates*) antara lain dapat berupa uang beredar, uang primer, atau kredit perbankan. Dalam praktek, perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan tersebut adalah terjaganya stabilitas ekonomi makro yang antara lain dicerminkan oleh stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *ouput riil* (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan/kesempatan kerja yang tersedia.

Kebijakan moneter yang disebutkan di atas merupakan bagian integral dari kebijakan ekonomi makro, yang pada umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian suatu Negara tertutup atau terbuka, serta faktor-faktor fundamental ekonomi lainnya. Dalam pelaksanaannya, strategi kebijakan moneter dilakukan berbeda-beda dari suatu Negara dengan Negara lain, sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai dan mekanisme transmisi yang diyakini berlaku pada perekonomian yang bersangkutan. Berdasarkan strategi dan transmisi yang dipilih, maka dirumuskan kerangka operasional kebijakan moneter.

1. Kebijakan Moneter dan Siklus Kegiatan Ekonomi

Perkembangan ekonomi suatu Negara tentu mengalami pasang surut (siklus) yang pada periode tertentu perekonomian tumbuh pesat dan pada periode lain tumbuh melambat. Untuk mengelola dan mempengaruhi perkembangan perekonomian agar dapat berlangsung dengan baik dan stabil, pemerintah dan atau otoritas moneter biasanya melakukan langkah-langkah yang dikenal dengan kebijakan stabilisasi ekonomi makro. Inti dari kebijakan tersebut pada dasarnya adalah pengelolaan sisi permintaan dan sisi penawaran suatu perekonomian agar mengarah pada kondisi keseimbangan dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Kebijakan moneter sebagai salah satu dari kebijakan ekonomi makro pada umumnya diterapkan sejalan dengan siklus kegiatan ekonomi (*business cycle*). Menurut pengertian yang dikemukakan oleh Burns dan Mitchell, dalam *Measuring Business Cycle*, NBER (1946), *Business Cycle* merupakan suatu jenis fluktuasi yang terjadi secara regular pada perkembangan ekonomi suatu Negara. Siklus tersebut umumnya terdiri dari ekspansi yang terjadi pada kurun waktu tertentu ketika dunia usaha meningkatkan kegiatannya, yang kemudian diikuti oleh perlambatan kegiatan ekonomi atau resesi, sampai akhirnya kembali pada pulihnya perkembangan ekonomi dengan fase ekspansi pada siklus berikutnya. Urutan dari perubahan-perubahan tersebut terjadi secara berulang, meskipun lamanya kurun waktu satu siklus ekonomi dapat bervariasi antara satu tahun lebih sampai dengan sepuluh atau dua belas tahun. Ulasan lebih lanjut mengenai *business cycle* dapat dibaca dalam Parkin dan Bade, *Modern Macroeconomics*, Philip Alan Publisher Ltd, 1988, hlm. 113-138. Dalam hal ini, kebijakan moneter yang diterapkan pada kondisi ketika perekonomian sedang mengalami perkembangan yang sangat pesat (*boom*) tentu berbeda dengan kebijakan moneter yang diterapkan pada saat perekonomian sedang melambat (*depression* atau *slump*). Dalam kajian literatur dikenal dua jenis kebijakan moneter, yaitu kebijakan moneter ekspansif dan kebijakan moneter kontraktif. Kebijakan moneter ekspansif adalah kebijakan moneter yang ditujukan untuk mendorong kegiatan ekonomi/ antara lain dilakukan melalui peningkatan jumlah uang beredar.

Sebaliknya, kebijakan moneter kontraktif adalah kebijakan moneter yang ditujukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi, yang antara lain dilakukan melalui penurunan jumlah uang beredar.

Dalam pelaksanaannya, efektivitas kebijakan moneter tersebut tergantung pada hubungan antara uang beredar dengan variabel ekonomi utama seperti pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Dari sejumlah literatur, temuan utama yang menarik mengenai hubungan antara uang beredar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi adalah bahwa dalam jangka panjang, hubungan antara pertumbuhan uang beredar dan inflasi adalah sempurna, sementara hubungan antara pertumbuhan uang atau inflasi dengan pertumbuhan ekonomi cenderung mendekati nol. Temuan ini, menunjukkan adanya suatu konsensus bahwa dalam jangka panjang, kebijakan moneter hanya akan berdampak pada inflasi, dan tidak banyak pengaruhnya terhadap kegiatan ekonomi riil. Perbedaan pendapat yang masih berlanjut baik dalam tataran teoritis maupun empiris terkait dengan ada tidaknya dan, kalau ada, seberapa kuat pengaruh uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek.

Perbedaan pendapat antara kelompok ekonomi *Keynesian* dan *Monetarist* pada dasarnya menyangkut cara bekerjanya mekanisme pasar dan faktor-faktor apa yang menjadi sumber pendorong perkembangan permintaan agregat dalam ekonomi. Dalam hal ini, kelompok Monetarist berasumsi bahwa mekanisme pasar di dalam perekonomian dapat berjalan secara sempurna sehingga harga-harga dapat segera menyesuaikan (naik atau turun) apabila terjadi perbedaan (lebih besar atau lebih kecil) antara permintaan dan penawaran di pasar. Perkembangan harga tersebut sepenuhnya dipengaruhi oleh perubahan jumlah uang beredar dalam perekonomian yang disebabkan oleh kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral (seperti kata Milton Friedman, ekonom terkenal penganut paham monetarist bahwa *inflation is always and everywhere a monetary phenomenon* (inflasi selalu dan di manapun merupakan fenomena moneter). Dengan kondisi seperti ini, kelompok Monetarist berpendapat bahwa kebijakan moneter hanya berpengaruh terhadap nilai nominal (tetapi bukan nilai riil) permintaan agregat melalui perubahan harga-harga tersebut dengan pengaruh yang

relatif stabil.

Kelompok Keynesian memandang bahwa permasalahan dalam suatu perekonomian pada dasarnya sangat kompleks sehingga tidak hanya uang yang berperan penting dalam mendorong kegiatan ekonomi, tetapi juga variabel-variabel lain. Dalam hal ini, kelompok Keynesian berasumsi bahwa sejumlah kekacauan dalam bekerjanya mekanisme pasar di dalam perekonomian sehingga pasar tidak selalu dalam kondisi keseimbangan, misalnya, karena adanya kontrak kerja antara majikan dan pekerja atau adanya pengaturan harga sejumlah komoditas oleh pemerintah. Dengan kondisi ini, apabila terjadi *shocks* 'kejutan' dalam perekonomian, misalnya, kebijakan moneter yang secara aktif melakukan pelonggaran atau pengetatan akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi riil dalam jangka pendek, meskipun pada akhirnya dalam jangka menengah-panjang perkembangan harga juga akan terpengaruh.

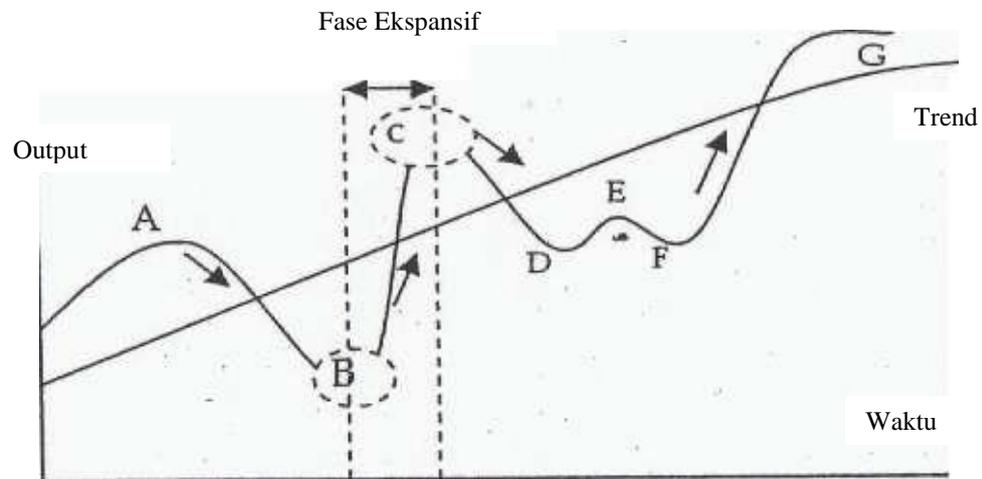
Hubungan antara uang, dalam berbagai bentuk dan definisinya, dengan kegiatan perekonomian, khususnya pertumbuhan ekonomi dan inflasi, telah menjadi topik perdebatan antara kelompok keynesian dan monetarist sepanjang sejarah teori ekonomi moneter. Kelompok Monetarist berpendapat bahwa uang hanya berpengaruh pada tingkat inflasi dan tidak pada pertumbuhan ekonomi riil. Implikasinya adalah bahwa kebijakan moneter hanya diarahkan hanya untuk pengendalian inflasi dan tidak bisa dipergunakan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil. Lebih lanjut lagi, pelaksanaan kebijakan moneter tersebut perlu dilakukan dengan rules yang dibakukan dan diarahkan untuk mengendalikan inflasi. Kebijakan moneter tidak dapat dipergunakan secara aktif mempengaruhi kegiatan ekonomi riil, dalam arti dapat dilonggarkan apabila sektor riil sedang lesu dan diketatkan apabila terjadi peningkatan kegiatan ekonomi riil secara berlebihan.

Di sisi lain, kelompok keynesian berpendapat bahwa uang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi riil di samping pengaruhnya terhadap inflasi. Implikasinya adalah bahwa kebijakan moneter dapat dipergunakan sebagai salah satu instrumen kebijakan untuk secara aktif mempengaruhi naik turunnya kegiatan ekonomi riil. Dengan kata lain, bank sentral mempunyai *discretion* untuk mempergunakan kebijakan

moneter secara aktif membantu upaya-upaya untuk mempengaruhi naik turunnya kegiatan ekonomi riil. Apabila kegiatan ekonomi riil dirasakan terlalu lesu, kebijakan moneter dapat dilonggarkan sehingga jumlah uang beredar dalam perekonomian bertambah dan dapat mendorong peningkatan kegiatan ekonomi riil. Sebaliknya apabila kegiatan ekonomi riil dinilai terlalu cepat dan cenderung memanas, kebijakan moneter perlu diketatkan sehingga terjadi penurunan kegiatan ekonomi riil dan tingkat inflasi dapat terkendali.

Dengan latar belakang perbedaan pemikiran dalam teori ekonomi moneter seperti di atas, pandangan mana yang lebih dominan akan tergantung pada kondisi yang terjadi pada perekonomian suatu negara. Tidak ada satu teori ataupun pandangan yang sesuai dan dapat menggambarkan sepenuhnya kondisi di semua negara karena adanya perbedaan yang terjadi baik pada bekerjanya mekanisme pasar, sistem perekonomian, ataupun cara-cara bank sentral dalam melaksanakan kebijakan moneter. Dengan demikian, pernyataan mengenai pandangan mana yang sesuai pada suatu perekonomian, apakah Monetarist atau Keynesian, senantiasa menjadi suatu pertanyaan empiris, meskipun hasil pengujian di banyak negara dapat memberikan kesimpulan umum mengenai kecenderungan yang terjadi.

Terlepas dari sudut pandang di atas, umumnya kalangan praktisi maupun akademisi meyakini bahwa dalam jangka pendek kebijakan moneter ekspansif dapat mendorong kegiatan ekonomi yang mengalami resesi yang berkepanjangan. Sebaliknya, kebijakan moneter kontraktif dapat memperlambat laju inflasi yang umumnya terjadi pada saat kegiatan perekonomian sedang mengalami *boom*. Gambaran yang lebih jelas mengenai kondisi tersebut dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Grafik
Siklus Kegiatan Ekonomi

Keterangan:

Posisi pada huruf A, C, E, dan G menunjukkan perkembangan kegiatan ekonomi pada *peak* "titik balik tertinggi" untuk kurun waktu tertentu. Sementara itu, posisi pada huruf B, D, dan F menunjukkan perkembangan kegiatan ekonomi pada *trough* "titik balik terendah" untuk kurun waktu tertentu. Garis *trend* mencerminkan kecenderungan kegiatan ekonomi dalam jangka panjang.

Salah satu contoh yang dapat dijelaskan di sini adalah situasi pada kurun waktu atau fase kegiatan perekonomian sedang mengalami resesi (misalnya dari A ke B). Bank sentral dapat memperpendek periode resesi dengan melakukan kebijakan moneter yang ekspansif sehingga perekonomian dapat lebih cepat mengalami pemulihan kembali (*recovery*). Sebaliknya, dalam kondisi perekonomian mengalami perkembangan yang sangat pesat bank sentral dapat menghindari pemanasan kegiatan ekonomi (*overheating*) dengan melakukan kegiatan ekonomi yang kontraktif. Pola penerapan kebijakan moneter yang secara aktif bersifat "memperlunak" fluktuasi kegiatan ekonomi tersebut dikenal dengan *counter-cyclical monetary policy*, fiskal, kebijakan sektor riil, dan lain-lain. Kebijakan fiskal adalah suatu kebijakan yang terkait dengan pengelolaan penerimaan dan pengeluaran anggaran pemerintah. Kebijakan fiskal merupakan salah satu kebijakan yang dapat

dilaksanakan secara langsung oleh pemerintah dalam memelihara kestabilan ekonomi makro. Sebagai contoh, apabila pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan sehingga kestabilan ekonomi makro terganggu, pemerintah dapat meningkatkan penawaran agregat untuk mendorong pertumbuhan ekonomi agar meningkat kembali. Hal ini terutama mengingat perkembangan ekonomi dan harga-harga ditentukan oleh perkembangan pada sisi permintaan dan sisi penawaran. Dalam kaitan ini, kebijakan fiskal dan moneter lebih berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi dan harga melalui sisi per-mintaan, yaitu pengaruh jumlah uang beredar dan suku bunga untuk kebijakan moneter dan pengaruh pengeluaran pemerintah untuk kebijakan fiskal. Sementara itu, pengaruh sisi penawaran dari perkembangan ekonomi dan harga lebih banyak ditentukan oleh kebijakan sektor riil, seperti industri perdagangan, investasi, tenaga kerja, dan teknologi. Dengan demikian, untuk mencapai tujuan kebijakan ekonomi makro secara optimal, biasanya diterapkan *policy mix* "bauran kebijakan" yang terkoordinasi antara satu kebijakan dengan kebijakan lain.

Pengaruh optimal disini adalah pelaksanaan antar kebijakan dapat dikoordinasikan dengan baik sehingga dapat memmbulatkan dampak yang bertentangan satu sama lain bagi pencapaian tujuan kebijakan ekonomi makro secara keseluruhan. Salah satu contoh penerapan bauran kebijakan yang banyak dikenal adalah bauran kebijakan moneter-fiskal (*monetary-fiscal policy mix*). Apabila perekonomian meng-alami resesi berkepanjangan, kebijakan moneter dan fiskal yang sama-sama ekspansif dan dikoordinasikan secara tepat dapat mendorong kegiatan ekonomi dengan pengaruh yang moderat pada perkembangan inflasi. Disisi lain, apabila perekonomian mengalami pertumbuhan yang terlalu cepat dengan kecenderungan harga-harga yang meningkat, kebijakan moneter dan fiskal yang sama-sama kontraktif yang terkoordinir akan bermanfaat bagi upaya untuk mengurangi laju ekspansi kegiatan perekonomian tersebut.

2. Kebijakan Moneter Dalam Perekonomian Terbuka

Dalam era perekonomian global, interaksi perekonomian antarnegara merupakan salah satu aspek penting dari perkembangan ekonomi suatu negara yang semakin terbuka. Dengan semakin besarnya keterkaitan antarnegara, maka semakin terbuka pula perekonomian negara yang bersangkutan, seperti tercermin pada peningkatan transaksi perdagangan dan arus dana antarnegara. Sebuah negara yang tidak dapat memenuhi kebutuhan barang dan jasa tertentu dari produksi di dalam negeri dapat mengimpor barang dan jasa tersebut dari negara lain. Disisi lain, suatu negara dapat mengekspor barang dan jasa yang diproduksinya kepada negara lain yang membutuhkannya. Demikian pula arus dana antarnegara semakin meningkat dengan semakin terbukanya perekonomian dan globalisasi keuangan. Pendanaan investasi pada suatu negara tidak hanya terbatas pada kredit perbankan maupun penjualan saham dan obligasi di pasar modal dalam negeri, tetapi dapat pula berasal dari penanaman modal asing, pinjaman luar negeri, ataupun surat-surat berharga yang dibeli oleh investor asing.

Keterbukaan ekonomi suatu negara akan membawa konsekuensi pada perencanaan dan pelaksanaan kebijakan ekonomi makro, termasuk kebijakan moneternya. Hal ini mengingat semakin besar transaksi perdagangan dan keuangan internasional yang dilakukan oleh suatu negara, maka semakin besar pula aliran dana liar negeri yang masuk dan keluar dari negara yang bersangkutan. Aliran dana luar negeri tersebut selanjutnya akan mempengaruhi jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar dalam perekonomian, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Mekanisme dan besarnya pengaruh aliran dana luar negeri tersebut akan dipengaruhi oleh sistem nilai tukar dan sistem devisa yang dianut negara yang bersangkutan.

a. Sistem Nilai Tukar

Nilai tukar suatu mata uang didefinisikan sebagai harga relatif dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Pada dasarnya terdapat tiga sistem nilai tukar, yaitu: 1) *fixed exchange rate* 'sistem nilai tukar tetap', 2) *managed floating exchange rate* 'sistem nilai tukar

mengambang terkendali", 3) *floating exchange rate* 'sistem nilai tukar mengambang'.

- 1) Pada sistem nilai tukar tetap, nilai tukar atau kurs suatu mata uang terhadap mata uang lain ditetapkan pada nilai tertentu; misalnya, nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar Amerika adalah Rp 8.000 per dolar. Pada nilai tukar ini bank sentral akan siap menjual atau membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan. Apabila nilai tukar tersebut tidak lagi dapat dipertahankan, maka bank sentral dapat melakukan devaluasi ataupun revaluasi atas nilai tukar yang ditetapkan. Devaluasi adalah kebijakan yang diambil oleh pemerintah pada suatu Negara untuk secara sepihak menurunkan nilai tukar mata uang Negara tersebut terhadap mata uang lainnya; misalnya, nilai tukar rupiah yang semula ditetapkan sebesar Rp 8.000 per dolar AS diturunkan menjadi Rp 9.000 per dolar AS. Sebaliknya, revaluasi adalah kebijakan menaikkan nilai tukar Negara tersebut terhadap mata uang lain. Kebijakan devaluasi atau revaluasi biasanya dilakukan dalam rangka mempertahankan kinerja perdagangan luar negeri suatu Negara. Sebagai contoh, kebijakan devaluasi dalam jangka pendek dapat meningkatkan daya saing sehingga merangsang kegiatan ekspor, dengan asumsi Negara lain tidak membalas dengan melakukan tindakan devaluasi dan eksportir dapat meningkatkan efisiensi produksi untuk pemenuhan permintaan eksportnya.
- 2) Pada sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar dibiarkan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Dengan demikian, nilai tukar akan menguat apabila terjadi kelebihan penawaran di atas permintaan, dan sebaliknya nilai tukar akan melemah apabila terjadi kelebihan permintaan di atas penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Nilai tukar dikatakan melemah apabila diperlukan nilai uang yang lebih banyak untuk membeli valuta asing dalam jumlah yang sama; misalnya, nilai tukar rupiah melemah dari semula per dolar (dapat dibeli dengan) Rp 8.000 menjadi Rp 9.000 per dolar. Bank sentral dapat saja melakukan intervensi di pasar valuta yaitu, dengan menjual devisa

dalam hal terjadi kekurangan pasokan atau membeli devisa apabila terjadi kelebihan penawaran untuk menghindari gejolak nilai tukar yang berlebihan di pasar. Akan tetapi, intervensi dimaksud tidak diarahkan untuk mencapai target tingkat nilai tukar tertentu atau dalam kisaran tertentu.

- 3) Sistem nilai tukar mengambang terkendali merupakan sistem yang berada diantara kedua sistem nilai tukar di atas. Dalam sistem nilai tukar ini, bank sentral menetapkan batasan suatu kisaran tertentu dari pergerakan nilai tukar yang disebut *intervention band* (batas pita intervensi). Nilai tukar akan ditentukan sesuai mekanisme pasar sepanjang berada di dalam batas kisaran pita intervensi tersebut. Apabila nilai tukar menembus batas atas atau batas bawah dari pita intervensi, secara otomatis bank sentral akan menjual atau membeli devisa yang diperlukan oleh pasar sehingga nilai tukar bergerak kembali ke dalam batas kisaran pita intervensi. Penetapan lebarnya kisaran intervensi tergantung pada besarnya cadangan devisa yang dimiliki bank sentral serta kemungkinan kebutuhan yang terjadi di pasar. Umumnya, hal ini akan disesuaikan dari waktu ke waktu sesuai dengan perkembangan cadangan devisa and volume transaksi di pasar valuta asing.

Masing-masing sistem nilai tukar mempunyai kelebihan dan kelemahan. Pemilihan sistem yang diterapkan akan tergantung pada situasi dan kondisi perekonomian negara yang bersangkutan, khususnya besarnya cadangan devisa yang dimiliki, keterbukaan ekonomi, sistem devisa yang dianut (bebas, semi terkontrol, atau terkontrol), dan besarnya volume pasar valuta asing domestik.

Sistem nilai tukar tetap mempunyai kelebihan karena adanya kepastian nilai tukar bagi pasar. Akan tetapi, sistem ini membutuhkan cadangan devisa yang besar karena keharusan bagi bank sentral untuk mempertahankan nilai tukar pada level yang ditetapkan. Selain itu, sistem ini dapat mendorong kecenderungan dunia usaha untuk tidak melakukan *hedging* (perlindungan nilai) valuta asingnya terhadap resiko perubahan nilai tukar. Sistem ini umumnya diterapkan di negara yang mempunyai cadangan devisa besar, dengan sistem devisa yang masih

relatif terkontrol. Sementara itu, sistem nilai tukar mengambang mempunyai kelebihan dengan tidak perlunya cadangan devisa yang besar karena bank sentral tidak harus mempertahankan nilai tukar pada suatu level tertentu. Akan tetapi, nilai tukar yang terlalu berfluktuasi dapat menambah ketidakpastian bagi dunia usaha. Sistem ini umumnya diterapkan di negara yang mempunyai cadangan devisa relatif kecil sementara sistem devisa yang dianut cenderung bebas. Untuk sistem nilai tukar mengambang terkendali, kelebihan dan kekurangannya terletak diantara sistem nilai tukar tetap dan mengambang.

Pergerakan nilai tukar di pasar dipengaruhi oleh faktor fundamental dan non fundamental. Faktor fundamental tercermin dari variabel-variabel ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, perkembangan ekspor impor, dan sebagainya. Ada berbagai pendekatan dalam teori keuangan internasional untuk menentukan nilai tukar secara fundamental, antara lain: Teori Purchasing power parity (PPP), Real Effective Exchange Rate (REER), dan Fundamental Effective Exchange Rate (FEER). Untuk selengkapnya, baca Iskandar, Sistem Nilai Tukar, buku serf Kebank sentralan, PPSK Bank Indonesia, yang akan diterbitkan dalam waktu dekat. Sementara itu, faktor non fundamental antara lain berupa sentimen pasar terhadap perkembangan sosial politik, faktor psikologi para pelaku pasar dalam "memperhitungkan" informasi, rumors, atau perkembangan lain dalam menentukan nilai tukar sehari-hari.

b. Sistem Devisa

Devisa merupakan aset keuangan yang digunakan dalam transaksi internasional. Penetapan sistem devisa pada suatu negara ditujukan untuk mengatur pergerakan lalu lintas devisa antar penduduk dan bukan penduduk dari suatu negara ke negara lain. Pada dasarnya ada tiga sistem devisa, yaitu: (i) sistem devisa terkontrol, (ii) sistem devisa semi terkontrol, (iii) sistem devisa bebas. Pemilihan sistem devisa mana yang dianut akan tergantung pada kondisi negara yang bersangkutan, khususnya keterbukaan ekonominya dalam arti seberapa jauh negara yang bersangkutan ingin mengintegrasikan ekonominya

dengan ekonomi global.

Pada sistem devisa terkontrol, devisa pada umumnya dimiliki oleh negara. Karena itu, setiap perolehan devisa oleh masyarakat harus diserahkan kepada negara, dan setiap penggunaan devisa harus memperoleh izin dari negara. Pada sistem devisa semi terkontrol, kewajiban penyerahan dan izin dari negara diterapkan untuk perolehan dan penggunaan devisa-devisa tertentu, sementara jenis devisa lainnya dapat secara bebas diperoleh dan dipergunakan. Pada sistem devisa bebas, masyarakat dapat secara bebas memperoleh dan menggunakan devisa. Meskipun demikian, dalam praktek di kebanyakan negara yang menerapkan sistem devisa bebas, masih terdapat kewajiban bagi masyarakat untuk melaporkan dan penggunaan devisa.

c. Sistem Nilai Tukar, Sistem Devisa, dan Kebijakan Moneter

Pada dasarnya, pemilihan sistem nilai tukar dan sistem devisa, serta independensi kebijakan moneter dari pengaruh perkembangan luar negeri merupakan tiga isu strategis dalam perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter dalam perekonomian terbuka. Yang dimaksud dengan independensi disini adalah kemampuan bank sentral dalam melaksanakan kebijakan moneter tanpa gangguan-gangguan yang bersumber dari perkembangan faktor-faktor eksternal, seperti mobilitas dana luar negeri dan perkembangan ekonomi global. Pengertian independensi disini berbeda dengan independensi bank sentral yang terkait dengan pengaturan kelembagaan dan kewenangan penuh dalam melaksanakan tugas yang ditetapkan dalam undang-undang, terlepas dari campur tangan pemerintah maupun pihak lain, seperti dibahas dalam bagian lain dari bab ini maupun bab-bab lain di buku ini. Umumnya, dalam hal diterapkan sistem devisa terkontrol, maka mobilitas aliran dana ke luar negeri cenderung terkendali sehingga dampaknya terhadap perkembangan jumlah uang beredar di dalam negeri juga relatif tidak besar. Sementara itu, dalam hal diterapkan devisa bebas, maka mobilitas aliran dana dari dan ke luar negeri akan semakin meningkat baik dalam jumlah maupun fluktuasinya. Sebagai akibatnya, perkembangan jumlah uang beredar di dalam negeri akan banyak

dipengaruhi oleh aliran dana luar negeri tersebut.

Seberapa jauh kemampuan kebijakan moneter dalam mengatasi pengaruh aliran dana luar negeri tersebut akan dipengaruhi oleh sistem nilai tukar yang dianut. Apabila suatu negara menerapkan sistem nilai tukar tetap, maka kebijakan moneter harus diarahkan untuk mempertahankan nilai tukar pada tingkat yang telah ditetapkan. Dengan demikian, kebijakan moneter sulit dilaksanakan secara independen karena aliran dana luar negeri yang terjadi akan berpengaruh langsung terhadap perkembangan jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi di dalam negeri. Sebaliknya, apabila suatu negara menerapkan sistem nilai tukar mengambang, maka aliran dana luar negeri akan berpengaruh langsung terhadap perkembangan nilai tukar di pasar. Oleh karena itu, kebijakan moneter dapat lebih independen untuk difokuskan pada pengendalian jumlah uang beredar dan dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi di dalam negeri.

Uraian di atas menunjukkan bahwa dalam perekonomian terbuka, stabilitas nilai tukar, kebebasan mobilitas dana luar negeri, dan independensi pelaksanaan kebijakan moneter tidak dapat dicapai secara bersamaan. Kondisi tersebut dalam literatur ekonomi dikenal dengan istilah impossible trinity. Yang dapat dicapai oleh bank sentral hanyalah dua dari tiga kondisi di atas. Jadi, apabila diinginkan stabilitas nilai tukar dengan penerapan sistem nilai tukar tetap, maka independensi kebijakan moneter mengharuskan pembatasan mobilitas dana luar negeri melalui penerapan sistem devisa terkontrol. Sebaliknya, apabila dikehendaki kebebasan mobilitas dana luar negeri dengan penerapan sistem devisa bebas, maka independensi kebijakan moneter mengharuskan dianutnya sistem nilai tukar mengambang agar seperti diuraikan di atas pengaruh mobilitas dana luar negeri tersebut dapat terserap oleh perubahan nilai tukar (dengan konsekuensi tidak selalu stabil dan jumlah uang beredar di dalam negeri tetap terkendali).

4, Kerangka Strategis Kebijakan Moneter

Kerangka strategis kebijakan moneter pada dasarnya terkait dengan penetapan tujuan akhir kebijakan moneter dan strategi untuk

mencapainya. Dalam kaitan ini, seperti telah dijelaskan sebelumnya, tujuan akhir yang ingin dicapai oleh kebijakan moneter lebih terkait dengan pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Melalui pencapaian tujuan ini, kebijakan moneter dapat memberikan kontribusi optimal pada pencapaian stabilitas ekonomi makro secara keseluruhan dan penciptaan kesempatan kerja. Permasalahannya adalah bahwa kedua sasaran kebijakan moneter tersebut di atas belum tentu dapat dicapai secara bersamaan karena seringkali pencapaian sasaran-sasaran akhir tersebut bersifat kontradiktif. Misalnya, untuk mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi dan memperluas kesempatan kerja pada umumnya dapat mendorong peningkatan harga sehingga pencapaian stabilitas ekonomi makro tidak optimal.

Menyadari kontradiksi pencapaian sasaran tersebut, bank sentral dihadapkan pada dua alternatif. Pilihan pertama adalah memilih salah satu Sasaran untuk dicapai secara optimal dengan mengabaikan sasaran lainnya, misalnya memilih pencapaian tingkat inflasi yang relatif rendah dengan mengabaikan pertumbuhan ekonomi khususnya dalam jangka pendek. Pilihan kedua adalah semua sasaran diusahakan untuk dapat dicapai, tetapi tidak ada satupun yang dicapai secara optimal; misalnya, mencapai tingkat inflasi yang terlalu rendah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang sedikit lebih tinggi. Menyadari kelemahan tersebut, dewasa ini beberapa negara secara bertahap telah bergeser menetapkan kebijakan moneter yang lebih memfokuskan pada sasaran tunggal, yaitu stabilitas harga, sebagai sasaran jangka menengah-panjang. Hal ini sejalan dengan perkembangan teori dan temuan empiris bahwa kebijakan moneter hanya berpengaruh pada inflasi, dan tidak pada pertumbuhan ekonomi, dalam jangka menengah-panjang.

Secara prinsip terhadap beberapa strategi dalam mencapai tujuan kebijakan moneter. Masing-masing strategi memiliki karakteristik sesuai dengan indikator tertentu yang digunakan sebagai nominal anchor 'jangkar nominal' atau semacam "sasaran antara" dalam mencapai tujuan akhir. Beberapa strategi kebijakan moneter tersebut, antara lain: (i) exchange rate targeting 'penargetan nilai tukar', (ii) monetary targeting

'penargetan besaran moneter', (iii) inflation targeting 'penargetan inflasi', (iv) implicit but not explicit anchor (strategi kebijakan moneter tanpa jangkar yang tegas).

a. Penargetan Nilai Tukar

Strategi kebijakan moneter dengan penargetan nilai tukar mendasarkan pada keyakinan bahwa nilai tukarlah yang paling dominan pengaruhnya terhadap pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter. Umumnya, strategi ini ditempuh oleh negara-negara yang perekonomian relatif kecil tetapi sangat terbuka seperti Singapura dan Belanda. Dalam pelaksanaannya, terdapat tiga alternatif "yang dapat ditempuh. Pertama, dengan menetapkan nilai mata uang domestik terhadap harga komoditas tertentu yang diakui secara standar internasional, seperti emas (standar emas). Kedua, dengan menetapkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara-negara besar yang mempunyai laju inflasi yang rendah. Ketiga, dengan menyesuaikan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara tertentu ketika perubahan nilai mata uang diperkenankan sejalan dengan perbedaan laju inflasi diantara kedua negara (crawling peg).

Kelebihan dari penargetan nilai tukar antara lain adalah sebagai berikut. Pertama, penargetan nilai tukar dapat meredam laju inflasi yang berasal dari perubahan harga barang-barang impor. Kedua, penargetan nilai tukar dapat mengarahkan ekspektasi masyarakat terhadap inflasi. Ketiga, penargetan nilai tukar memberikan kaidah baku (rules) dan dapat mendisiplinkan pelaksanaan kebijakan moneter. Keempat, penargetan nilai tukar bersifat cukup sederhana dan jelas sehingga mudah dipahami oleh masyarakat.

Disamping kelebihan-kelebihan di atas, penerapan strategi ini juga mempunyai kelemahan sebagai berikut. Pertama, penargetan nilai tukar dalam kondisi ketika perekonomian suatu negara sangat terbuka dan mobilitas dana luar negeri sangat tinggi akan menghilangkan independensi kebijakan moneter domestik dari pengaruh luar negeri tersebut. Kedua, penargetan nilai tukar dapat menyebabkan setiap gejolak struktural yang terjadi di negara lain akan ditransmisikan atau

berdampak secara langsung pada stabilitas perekonomian domestik, Ketiga, penargetan nilai tukar rentan terhadap tindakan spekulasi dalam pemegangan mata uang domestik.

b. Penargetan Besaran Moneter

Pada banyak negara, penargetan nilai tukar bukan menjadi pilihan utama dari strategi kebijakan moneternya karena tidak ada suatu negara yang mata uangnya secara meyakinkan dapat dijadikan sebagai acuan dalam penetapan strategi kebijakan oleh negara lain. Untuk itu, beberapa negara lebih memilih penargetan besaran moneter, yaitu dengan menetapkan pertumbuhan jumlah uang beredar sebagai sasaran antara, misalnya, uang beredar dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2), serta kredit. Kelebihan utama dari penargetan besaran moneter dibandingkan dengan penargetan nilai tukar adalah dimungkinkannya kebijakan moneter yang independen sehingga bank sentral dapat memfokuskan pencapaian tujuan yang ditetapkan seperti laju inflasi yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan.

Sebagaimana penargetan nilai tukar, penargetan besaran moneter memungkinkan masyarakat segera mengetahui *stanch* 'arah' kebijakan moneter yang ditempuh oleh bank sentral. Sinyal tersebut diharapkan dapat mengarahkan ekspektasi masyarakat terhadap laju inflasi yang akan terjadi serta mengurangi tekanan inflasi. Strategi ini sangat bergantung pada kestabilan hubungan antara besaran moneter dengan sasaran akhir kebijakan (perkembangan harga dan output). Dengan semakin berkembangnya instrument keuangan dan semakin terintegrasinya perekonomian domestik dengan internasional, maka kestabilan hubungan tersebut menjadi terganggu, seperti tercermin pada ketidak stabilan *income velocity* 'tingkat perputaran uang dalam ekonomi'. Hal ini antara lain yang menjadi alasan mengapa bank sentral tidak menerapkan strategi ini dengan kaku, atau bahkan meninggalkan strategi ini.

c. Penargetan Inflasi

Dengan melemahnya hubungan antara besaran moneter dengan

sasaran akhir dari kebijakan moneter, banyak negara mulai mengadopsi penargetan inflasi dalam pelaksanaan kebijakan moneter. Penargetan inflasi dilakukan dengan mengumumkan kepada publik mengenai target inflasi jangka menengah dan komitmen bank sentral untuk mencapai stabilitas harga sebagai tujuan jangka panjang dari kebijakan moneter. Untuk mencapai sasaran inflasi tersebut, strategi ini tidak mendasarkan pada satu indikator saja, misalnya, nilai tukar atau uang beredar saja. Tetapi mengevaluasi berbagai indikator kunci dan relevan untuk perumusan kebijakan moneter. Yang diutamakan adalah pencapaian sasaran akhir inflasi, dan bukan pencapaian sasaran antara seperti uang beredar atau nilai tukar. Dengan menargetkan inflasi sebagai jangkaran nominal, bank sentral dapat menjadi kredibel dan lebih fokus di dalam mencapai kestabilan harga sebagai tujuan akhir. Walaupun penargetan dilakukan pada inflasi, strategi ini tidak mengabaikan pencapaian tujuan kebijakan moneter lainnya seperti perkembangan output dan kesempatan kerja. Dalam hal ini bank sentral senantiasa berupaya untuk memperhitungkan stabilitas perkembangan output dan kesempatan kerja, (pada tingkat tertentu) dalam jangka pendek dalam penetapan sasaran inflasi jangka menengah yang ingin dicapai. Selain itu, dalam rangka meminimumkan penurunan perkembangan output, bank sentral melakukan penyesuaian secara bertahap sasaran inflasi jangka pendek menuju ke arah pencapaian sasaran laju inflasi jangka menengah - panjang yang lebih rendah.

d. Strategi Kebijakan Moneter Tanpa "Jangkar" yang Tegas

Dalam rangka mencapai kinerja perekonomian yang memuaskan seperti inflasi yang rendah dan stabil serta pertumbuhan ekonomi yang sehat, beberapa negara lebih memilih strategi kebijakan moneter tanpa mengungkapkan penargetan secara tegas. Akan tetapi, bank sentral tersebut tetap memberikan perhatian dan komitmen untuk mencapai tujuan akhir kebijakan moneter. Sebagai salah satu contoh adalah Bank Sentral Amerika Serikat yang tidak menyebutkan secara tegas mengenai jangkar nominal yang digunakan.

Walaupun di Amerika Serikat strategi ini telah berhasil, strategi ini

dianggap kurang terbuka/transparan sehingga masyarakat cenderung mereka-reka maksud dan tujuan kebijakan yang dikeluarkan oleh bank sentral. Hal ini dapat memicu ketidakpastian di pasar mengenai prospek perkembangan harga dan output. Ketidak tegasan strategi tersebut juga dapat menurunkan akuntabilitas bank sentral dimata masyarakat dan parlemen karena tidak adanya kriteria keberhasilan pencapaian kebijakan moneter yang umumnya ditentukan terlebih dahulu.

5. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Kerangka strategis kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral banyak dipengaruhi oleh keyakinan bank sentral yang bersangkutan terhadap suatu proses tertentu mengenai bagaimana kebijakan moneter berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Proses dimaksud dikenal dengan sebutan mekanisme transmisi kebijakan moneter. Secara spesifik, Taylor (1995) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah "the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation".

Dalam literatur ekonomi moneter, kajian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter pada awalnya mengacu pada peranan uang dalam perekonomian, yang pertama kali dijelaskan oleh *Quantity Theory of Money* (teori kuantitas uang). Teori ini pada dasarnya menggambarkan analisis hubungan langsung yang sistematis antara pertumbuhan jumlah uang beredar dan inflasi, yang dinyatakan dalam satuan identitas yang dikenal sebagai "The 'Equation of Exchange'":

$$MV = PT$$

Dimana jumlah uang beredar (M) dikalikan dengan tingkat perputaran uang (V) sama dengan volume output atau transaksi ekonomi secara riil (T) dikalikan dengan tingkat harga (P) dengan kata lain, dalam keseimbangan, jumlah uang beredar yang digunakan dalam seluruh kegiatan transaksi ekonomi (MV) sama dengan jumlah output yang dihitung dengan harga yang berlaku -ditransaksikan (PT). Untuk melihat hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar dan inflasi, terdapat dua asumsi yang dipakai. Pertama, perkembangan tingkat perputaran

uang (V) cukup stabil, atau paling tidak dapat diprediksi. Kebenaran dari asumsi ini merupakan pertanyaan empiris. Kedua, dalam jangka panjang, perkembangan output atau transaksi riil (T) pada umumnya dapat dianggap konstan dan tidak dipengaruhi oleh perkembangan jumlah uang beredar (long run money neutrality) melainkan oleh perkembangan sisi penawaran dalam perekonomian, seperti jumlah dan produktivitas tenaga kerja, ketersediaan modal, dan kemajuan teknologi.

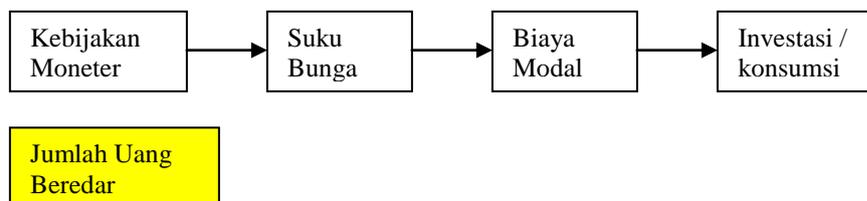
Berdasarkan mekanisme transmisi ini, dalam jangka pendek pertumbuhan jumlah uang beredar hanya mempengaruhi perkembangan output riil. Selanjutnya, dalam jangka menengah pertumbuhan jumlah uang beredar akan mendorong kenaikan harga (inflasi), yang pada gilirannya menyebabkan penurunan perkembangan output riil menuju posisi semula. Dalam keseimbangan jangka panjang, pertumbuhan jumlah uang beredar tidak berpengaruh pada perkembangan output riil, tetapi mendorong kenaikan laju inflasi secara proposional.

Lajur moneter yang bersifat langsung ini dianggap tidak dapat menjelaskan pengaruh faktor-faktor terhadap uang selain inflasi, seperti suku bunga, nilai tukar, harga aset, kredit, dan ekspektasi. Dalam perkembangan selanjutnya, selain jalur moneter langsung (direct monetary channel), mekanisme transmisi pada umumnya juga dapat terjadi melalui lima jalur lainnya yaitu, interest rate channel 'jalur suku bunga', exchange rate channel 'jalur nilai tukar', asset price channel 'jalur harga aset', credit channel 'jalur kredit', expectation channel 'jalur ekspektasi'. Dalam praktek transmisi kebijakan moneter masing-masing negara berbeda antara satu dengan yang lainnya, tergantung pada perbedaan struktur perekonomian, perkembangan pasar keuangan, dan sistem nilai tukar yang dianut.

a. Jalur Suku Bunga

Mekanisme transmisi melalui jalur suku bunga menekankan bahwa kebijakan moneter dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan suku bunga. Dalam hal ini, pengaruh perubahan suku bunga jangka pendek ditransmisikan pada suku bunga jangka menengah-panjang melalui mekanisme penyeimbangan sisi permintaan dan penawaran di pasar uang. Dalam hal ini, apabila perubahan harga

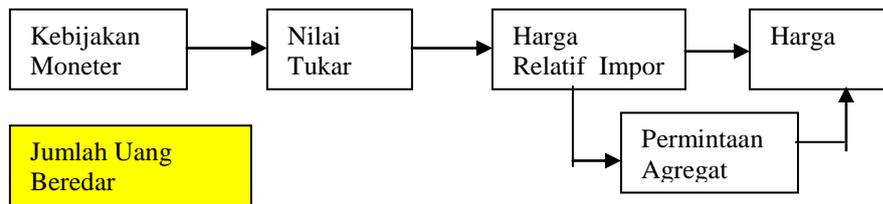
tidak dapat terjadi segera atau bersifat kaku (*sticky price*), perubahan suku bunga nominal jangka pendek yang dipengaruhi oleh kebijakan moneter bank sentral akan mendorong perubahan suku bunga riil jangka pendek dan panjang. Dengan demikian, dengan kekakuan harga tersebut, kebijakan moneter ekspansif akan mendorong penurunan suku bunga riil jangka pendek, yang selanjutnya mendorong penurunan suku bunga riil jangka panjang. Perkembangan suku bunga tersebut akan mempengaruhi *cost of capital* 'biaya modal' yang pada gilirannya akan mempengaruhi pengeluaran investasi dan konsumsi yang merupakan komponen dari permintaan agregat.



Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga

b. Jalur Nilai Tukar

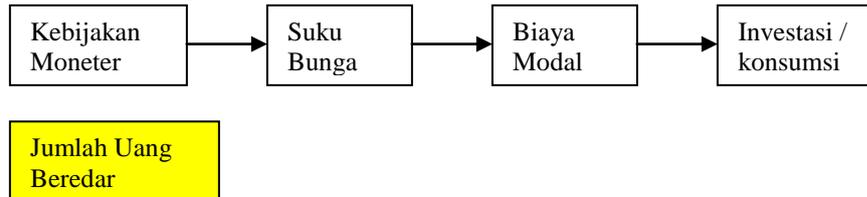
Mekanisme transmisi melalui jalur nilai tukar menekankan bahwa pergerakan nilai tukar dapat mempengaruhi perkembangan penawaran dan permintaan agregat dan selanjutnya output dan harga. Besar kecilnya pengaruh pergerakan nilai tukar tergantung pada sistem nilai tukar yang dianut oleh suatu negara. Misalnya, dalam sistem nilai tukar mengambang, kebijakan moneter ekspansif oleh bank sentral akan mendorong depresiasi mata uang domestik dan meningkatkan harga barang domestik, walaupun tidak terdapat ekspansi disisi permintaan agregat. Selain itu, pengaruh pergerakan nilai tukar dapat terjadi secara tidak langsung melalui perubahan permintaan agregat (*indirect pass-through*). Sementara itu, dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali pengaruh kebijakan moneter pada perkembangan output riil dan inflasi menjadi semakin lemah (dengan *time lag* 'tenggat waktu' yang lama), terutama apabila terdapat substitusi yang tidak sempurna antara aset domestik dan aset luar negeri.



Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Nilai Tukar

c. Jalur Harga Aset

Mekanisme transmisi melalui jalur harga aset menekankan bahwa kebijakan moneter berpengaruh pada perubahan harga aset dan kekayaan masyarakat, yang selanjutnya mempengaruhi pengeluaran investasi dan konsumsi. Apabila bank sentral melakukan kebijakan moneter kontraktif, maka hal tersebut akan mendorong peningkatan suku bunga, dan pada gilirannya akan menekan harga pasar aset perusahaan. Penurunan harga aset dapat berakibat pada dua hal. Pertama, mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Kedua, menurunkan nilai kekayaan dan pendapatan, yang pada gilirannya mengurangi pengeluaran konsumsi. Secara keseluruhan, kedua hal tersebut berdampak pada penurunan pengeluaran agregat.



Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Harga Aset

d. Jalur Kredit

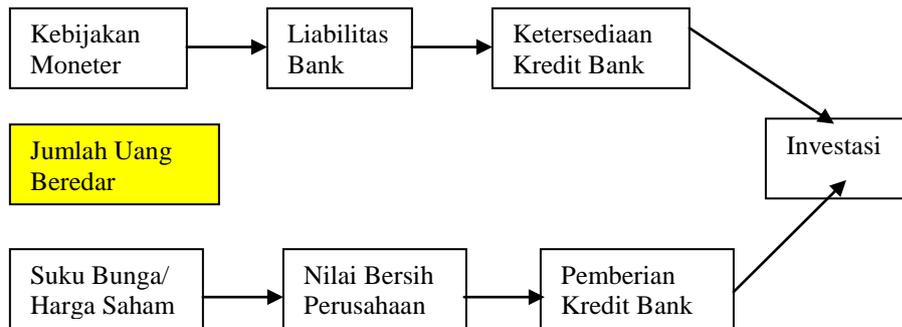
Mekanisme transmisi melalui jalur kredit menekankan bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap output dan harga terjadi melalui kredit perbankan. Transmisinya dapat dibedakan menjadi dua jalur.

Pertama, bank lending channel 'jalur pinjaman bank yang menekankan pengaruh kebijakan moneter pada kredit karena kondisi keuangan bank, khususnya sisi aset. Kedua, *form's balance sheet channel* (jalur neraca perusahaan) yang menekankan pengaruh kebijakan moneter pada kondisi keuangan perusahaan, *cash flow* (arus kas), dan *leverage* 'rasio utang terhadap modal', selanjutnya mempengaruhi akses perusahaan untuk mendapatkan kredit.

Menurut jalur pinjaman bank, selain sisi aset, sisi liabilitas bank juga merupakan komponen penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Apabila bank sentral melaksanakan kebijakan moneter kontraktif, misalnya, melalui peningkatan rasio giro wajib minimum di bank sentral, cadangan yang ada di bank akan mengalami penurunan sehingga *loanable fund* (dana yang dapat dipinjamkan) oleh bank akan mengalami penurunan. Apabila hal tersebut tidak diatasi dengan melakukan penambahan dana/ pengurangan surat-surat berharga, maka kemampuan bank untuk memberikan pinjaman akan menurun. Kondisi ini menyebabkan penurunan investasi dan selanjutnya mendorong penurunan output.

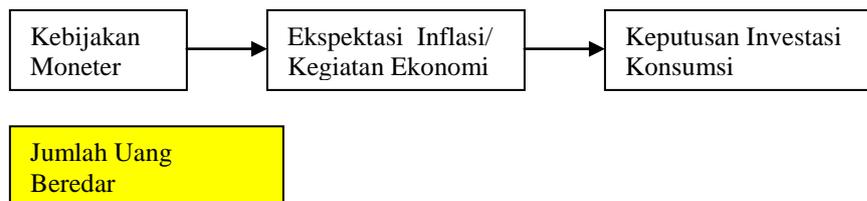
Sementara itu, jalur neraca perusahaan menekankan bahwa kebijakan yang dilakukan oleh bank sentral akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Dalam hal ini, apabila bank sentral melakukan kebijakan moneter ekspansif, maka suku bunga di pasar uang akan turun, yang mendorong harga saham mengalami peningkatan. Sejalan dengan peningkatan harga saham tersebut, nilai pasar dari modal perusahaan (*networth*) akan meningkat dan rasio *leverage* perusahaan akan menurun, yang selanjutnya memperbaiki tingkat kelayakan permohonan kredit yang diajukan perusahaan kepada bank. Perbaikan *networth* dan *leverage* perusahaan tersebut akan mengurangi tindakan bank yang cenderung menyeleksi permohonan kredit yang buruk (*adverse selection*) atau tindakan perusahaan yang mau membayar suku bunga kredit yang lebih tinggi agar permohonan kreditnya disetujui bank (*moral hazard*). Kondisi ini mendorong peningkatan pemberian kredit oleh bank, selanjutnya meningkatkan investasi, dan pada akhirnya meningkatkan output.

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Kredit.



e. Jalur Ekspektasi

Mekanisme transmisi melalui jalur ekspektasi menekankan bahwa kebijakan moneter dapat diarahkan untuk mempengaruhi pembentukan ekspektasi mengenai inflasi dan kegiatan ekonomi. Kondisi tersebut mempengaruhi perilaku agen-agen ekonomi dalam melakukan keputusan konsumsi dan investasi, yang pada gilirannya akan mendorong perubahan permintaan agregat dan inflasi. Sebagai contoh, dalam hal bank sentral menempuh kebijakan ekspansif, maka kenaikan jumlah uang beredar akan mendorong naiknya laju inflasi. Dengan harga-harga yang meningkat ekspektasi inflasi masyarakat akan meningkat juga dan selanjutnya, apabila tidak di atasi dengan kebijakan moneter kontraktif, akan mendorong laju inflasi meningkat lebih tinggi lagi.



Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Ekspektasi

6. Kerangka Operasional Kebijakan Moneter

Pada bagian sebelumnya telah dibahas kerangka strategis dan

mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam pencapaian sasaran akhir antara lain stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan perluasan kesempatan kerja. Selanjutnya untuk mengetahui lebih jelas mengenai bagaimana kebijakan moneter itu dilaksanakan, maka diperlukan pemahaman mengenai kerangka operasional kebijakan moneter. Pada umumnya kerangka operasional kebijakan moneter mencakup instrumen, sasaran operasional, dan sasaran-sasaran yang dipergunakan untuk mencapai sasaran akhir yang telah ditetapkan.

Sasaran-antara diperlukan karena untuk mencapai sasaran akhir yang ditetapkan, terdapat tenggat waktu antara pelaksanaan kebijakan moneter dan hasil pencapaian sasaran akhir. Tenggat waktu pengaruh kebijakan moneter terjadi karena diperlukan waktu: (i) untuk merumuskan kebijakan moneter di bank sentral (*sentral lag*), baik dalam mengetahui masalah (*recognition lag*), memutuskan kebijakan moneter (*decision lag*), dan melaksanakannya (*action lag*), serta (ii) untuk kebijakan moneter berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi (*outside lag*). Oleh karena itu, diperlukan indikator-indikator yang lebih segera dapat dilihat untuk mengetahui indikasi arah pergerakan ekonomi dan inflasi ke depan dan respon kebijakan moneter yang diperlukan, yang biasa disebut sasaran-antara. Sasaran-antara yang dipilih harus memiliki kestabilan hubungannya dengan sasaran-akhir. Beberapa pilihan sasaran-antara yang dapat digunakan antara lain besaran moneter seperti, M1, M2 dan suku bunga.

Selanjutnya, untuk mencapai sasaran-antara tersebut, bank sentral memerlukan sasaran-sasaran yang bersifat operasional agar proses transmisi dapat berjalan sesuai dengan rencana. Sasaran-operasional yang dipilih harus memiliki kestabilan hubungan dengan sasaran-antara/ dapat dikendalikan bank sentral, dan informasi tersedia lebih awal dari pada sasaran antara. Beberapa pilihan sasaran-operasional yang dapat digunakan antara lain adalah uang primer (MO) dan suku bunga jangka pendek.

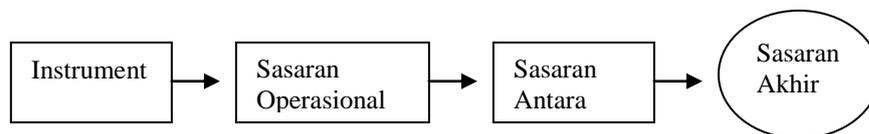
Sementara itu, instrumen moneter adalah instrumen yang dimiliki bank sentral yang dapat digunakan baik secara langsung maupun tidak langsung untuk mempengaruhi sasaran-sasaran operasional yang telah

ditetapkan. Beberapa pilihan instrumen yang digunakan antara lain open *market operation* 'operasi pasar terbuka', reserve requirement' cadangan wajib minimum', *discount facility* 'fasilitas diskonto' dan *moral suasion* 'imbauan'.

Rangkaian langkah-langkah bank sentral dari penentuan dan prakiraan sasaran-antara, pemantauan variabel-variabel ekonomi-keuangan yang dijadikan dasar perumusan kebijakan moneter hingga pelaksanaan pengendalian moneter di pasar uang untuk mencapai sasaran-akhir disebut kerangka operasional kebijakan moneter. Dalam praktek, kerangka operasional yang dilakukan bank sentral akan ditentukan oleh pendekatan yang dianut, yaitu apakah berdasarkan kuantitas besaran moneter (*quantity based approach*) atau suku bunga sebagai harga besaran moneter (*priced based approach*). Umumnya, pendekatan berdasarkan kuantitas dilakukan dengan menetapkan sasaran-operasional uang primer dan sasaran-antara jumlah uang beredar atau kredit pada tingkat tertentu. Sementara itu, pendekatan berdasarkan suku bunga dilakukan dengan menetapkan sasaran-operasional suku bunga jangka pendek pada tingkat tertentu, tetapi perkembangan suku bunga jangka menengah seperti suku bunga deposito, kredit atau yield obligasi tidak ditetapkan secara tegas sebagai sasaran-antara.

Pengaruh perubahan sasaran-operasional suku bunga jangka pendek ditransmisikan pada perubahan sasaran-akhir melalui perkembangan beragam *information variables* yang berfungsi sebagai indikator leading dari perkembangan kegiatan ekonomi dan tekanan inflasi, misalnya, ekspektasi inflasi dan suku bunga jangka panjang.

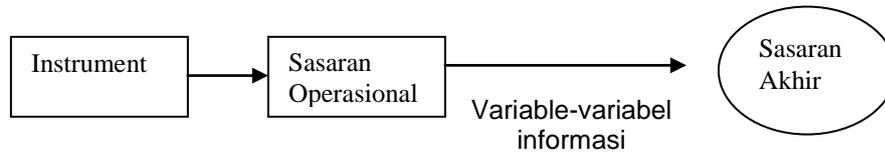
Secara ilustratif, kerangka operasional kebijakan moneter melalui kedua pendekatan tersebut, yang mencerminkan keterkaitan antara instrumen, sasaran-operasional, dan sasaran-antara, dan sasaran-akhir dapat digambarkan sebagai berikut:



- operasi pasar terbuka – uang primer - besaran - stabilitas harga

- cadangan wajib (M0) moneter (M1) - pertumbuhan ek
- Minimum - Reserve bank M2, kredit) - Kesempatan kerja
- fasilitas diskonto - suku bunga

Diagram Kerangka Transmisi Operasional
Dengan Pendekatan Kuantitas



- operasi pasar terbuka
- cadangan wajib Minimum
- fasilitas diskonto
- Imbauan
- suku bunga (pasar uang/ jangka pendek)
- stabilitas harga
- pertumbuhan eks
- kesempatan kerja

Kerangka Operasional Dengan Pendekatan Suku Bunga.

BAB X

SISTEM DAN KEBIJAKAN NILAI TUKAR

Dalam sejarah sistem moneter internasional, penentuan dan sistem nilai tukar suatu negara mempunyai evolusi yang panjang. Pada awal sistem moneter internasional modern pada abad ke-19, beberapa negara menggunakan sistem nilai tukar tetap dengan mengacu kepada standar emas (*Gold standard*). Sistem ini juga mengalami pasang surut sehingga muncul nilai tukar dengan mengacu kesepakatan Bretton Woods. Sistem ini juga tidak mampu bertahan lama sehingga sejak tahun 1970-an, setiap negara diberikan kebebasan untuk menentukan sistem nilai tukar yang digunakan. Perkembangan terakhir menunjukkan bahwa sistem nilai tukar yang digunakan suatu negara tidak hanya terbatas pada sistem nilai tukar tetap (*Fixed exchange rate*), tetapi juga sistem nilai tukar mengambang (*Flexible exchange rate*) atau variasi dari kedua sistem tersebut. Selain itu, perkembangan terakhir yang tidak kalah menariknya adalah pembentukan mata uang bersama dari anggota *European Monetary Union* pada tahun 1999 dan diberlakukan penuh pada tahun 2002.

Dalam era globalisasi perekonomian dunia pergerakan uang antar negara tidak mengenal batas lagi. Uang bergerak dengan cepat dari suatu negara ke negara lain dan cenderung menuju ke tempat yang menghasilkan pendapatan terbesar. Selain itu, uang juga diperdagangkan sebagai barang sehingga mata uang suatu negara cukup rentan terhadap kegiatan spekulasi. Sejalan dengan perkembangan tersebut maka nilai mata uang suatu negara juga dipengaruhi aliran modal antar negara dan kegiatan spekulasi. Dengan perkembangan global tersebut maka negara-negara yang menggunakan sistem nilai tukar tetap atau dengan variasinya sangat rentan terhadap arus balik modal dan kegiatan spekulasi. Krisis nilai tukar yang terjadi di negara-negara Amerika Latin pada awal 1990-an dan negara Asia tahun 1997/1998 terutama diakibatkan dari kedua faktor tersebut.

Data empiris menunjukkan bahwa krisis nilai tukar ber-pengaruh negatif terhadap perekonomian suatu negara seperti yang telah dirasakan oleh beberapa negara Asia pada tahun 1997/1998. Krisis nilai tukar ini tidak hanya mengakibatkan harga-harga membumbung tinggi, tetapi juga mengakibatkan kontraksi perekonomian yang cukup dalam. Melemahnya nilai tukar mengakibatkan barang-barang impor, seperti bahan baku, barang modal, dan barang konsumsi lebih mahal dan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga-harga barang di dalam negeri. Selain itu, melemahnya nilai tukar mengakibatkan semakin besar-nya kewajiban hutang luar negeri perusahaan-perusahaan sehingga neraca perusahaan dan bank-bank memburuk.

Sebagaimana diuraikan di atas, krisis nilai tukar dapat berdampak buruk terhadap ekonomi sehingga kebijakan untuk men-stabilkan nilai tukar merupakan kebijakan ekonomi yang penting pada beberapa negara. Misalnya, di Indonesia, sesuai dengan Undang Undang No 4 tahun 2003, kepada Bank Indonesia diberi tugas untuk menjaga dan memelihara kestabilan nilai Rupiah. Dalam pengertian tersebut, Bank Indonesia tidak hanya menjaga dan memelihara kestabilan nilai Rupiah agar harga-harga barang dan jasa (laju inflasi) dapat terkendali, tetapi juga untuk menjaga dan memelihara stabilitas nilai Rupiah terhadap mata uang asing.

A. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sebagai contoh nilai tukar (NT) Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu dollar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD.

Apabila nilai tukar didefinisikan sebagai nilai Rupiah dalam valuta asing dapat diformulasikan sebagai berikut:

NT IDR/USD = Rupiah yang diperlukan untuk membeli 1 dollar Amerika (USD)

NT IDR/YEN = Rupiah yang diperlukan untuk membeli 1 Yen Jepang

Dalam hal ini, apabila NT meningkat maka berarti Rupiah mengalami depresiasi, sedangkan apabila NT menurun maka Rupiah mengalami apresiasi. Sementara untuk sesuatu negara menerapkan sistem nilai tukar tetap, perubahan nilai tukar dilakukan secara resmi oleh pemerintah. Kebijakan suatu negara secara resmi menaikkan nilai mata uangnya terhadap mata uang asing disebut dengan revaluasi, sementara kebijakan menurunkan nilai mata uang terhadap mata uang asing tersebut devaluasi.

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pengertian tersebut diberikan contoh sebagai berikut. Misalnya, nilai tukar 1 dollar Amerika (USD) terhadap mata uang Rupiah sebesar Rp 8.500. Apabila nilai tukar 1 USD berubah menjadi Rp 9.000, maka nilai tukar rupiah mengalami penurunan atau depresiasi. Sebaliknya apabila nilai tukar 1 USD berubah menjadi sebesar Rp 8.000, maka nilai tukar rupiah mengalami peningkatan atau apresiasi.

Apabila nilai tukar didefinisikan sebagai nilai valuta asing terhadap Rupiah dapat diformulasikan sebagai berikut:

$NT_{USD/IDR}$ = Dollar Amerika yang diperlukan untuk membeli 1 Rupiah

$NT_{YEN/IDR}$ = Yen yang diperlukan untuk membeli 1 Rupiah.

Dengan menggunakan konsep ini, apabila NT meningkat, maka Rupiah mengalami apresiasi untuk sistem nilai tukar mengambang bebas atau revaluasi untuk sistem nilai tukar tetap, sedangkan apabila NT menurun, maka Rupiah mengalami depresiasi untuk sistem nilai tukar mengambang bebas atau devaluasi untuk sistem nilai tukar tetap.

Dengan contoh di atas, maka dalam pengertian ini, 1 Rupiah dinilai sebesar $1/8.500$ USD atau $0,00012$ USD. Nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi jika menurun atau dengan contoh di atas sebesar $1/9000$ USD atau $0,00011$, mengalami apresiasi dengan nilai pada contoh $1/8.000$ USD = $0,00013$ USD.

Nilai tukar yang kita kenal dalam pengertian sehari-hari sebagaimana diuraikan di atas adalah dalam pengertian nominal (nilai tukar nominal). Dalam menganalisis nilai tukar kita juga mengenal apa yang disebut sebagai nilai tukar riil. Nilai tukar riil adalah nilai tukar

nominal yang sudah dikoreksi dengan harga relatif, yaitu harga-harga di dalam negeri dibanding dengan harga-harga di luar negeri. Nilai tukar riil tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rumus sederhana sebagai berikut:

$$Q = S P / P^*$$

Dimana Q adalah nilai tukar riil,

S adalah nilai tukar nominal

P adalah tingkat harga di dalam negeri dan

P* adalah tingkat harga di luar negeri.

Formula di atas digunakan untuk menghitung nilai tukar riil bilateral dari dua negara. Dalam transaksi perdagangan internasional, suatu negara tidak hanya melakukan transaksi pada satu negara, tetapi juga dengan beberapa negara. Dengan demikian, pengukuran nilai tukar riil suatu negara terhadap mitra dagangnya perlu juga disesuaikan dengan memperhitungkan laju inflasi dan nilai tukar dari masing-masing negara tersebut. Pengukuran rata-rata nilai tukar suatu mata uang riil terhadap seluruh atau sejumlah mata uang asing disebut sebagai nilai tukar efektif.

Sebagai suatu angka rata-rata biasanya dalam menghitung nilai tukar efektif tersebut digunakan suatu bobot atas suatu mata uang tertentu. Bobot tersebut, misalnya dapat berupa pangsa perdagangan suatu negara dengan negara lain. Nilai tukar efektif ini dapat dihitung antara satu negara dengan negara lain (bilateral) atau satu negara dengan beberapa negara multilateral.

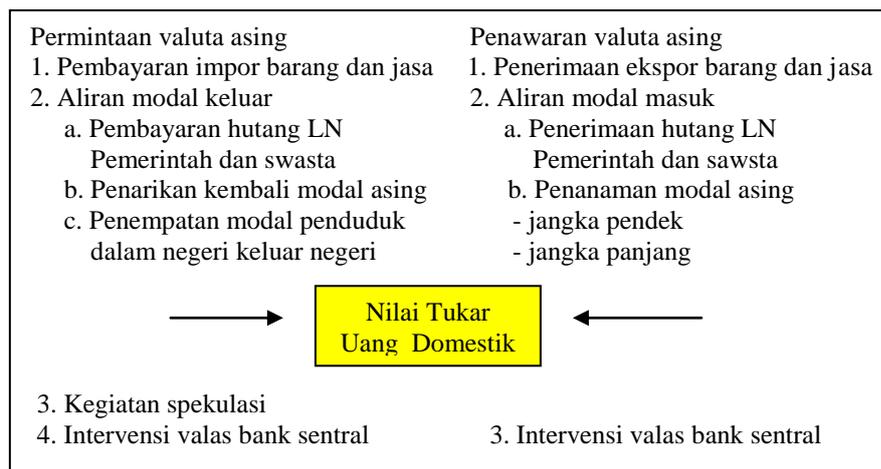
B. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Dalam sistem nilai tukar tetap, mata uang lokal ditetapkan secara tetap terhadap mata uang asing. Sementara dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar atau kurs dapat berubah-ubah setiap saat, tergantung pada jumlah penawaran dan permintaan valuta asing relatif terhadap mata uang domestik. Setiap perubahan dalam penawaran dan permintaan dari suatu mata uang akan mempengaruhi nilai tukar mata uang yang bersangkutan. Dalam hal permintaan terhadap valuta asing

relatif terhadap mata uang domestik meningkat, maka nilai mata uang domestik akan menurun. Sebaliknya jika permintaan terhadap valuta asing menurun, maka nilai mata uang domestik meningkat. Sementara itu, jika penawaran valuta asing meningkat relatif terhadap mata uang domestik, maka nilai tukar mata uang domestik meningkat. Sebaliknya jika penawaran menurun, maka nilai tukar mata uang domestik menurun.

Dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhinya, terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing. *Pertama*, faktor pembayaran impor. Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar. *Kedua*, faktor aliran modal keluar (*capital outflow*). Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada lanjutannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri. *Ketiga*, kegiatan spekulasi. Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar domestik



volume permintaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan pada lanjutannya nilai tukar terhadap mata uang asing cenderung menguat atau apresiasi. Sebaliknya, jika ekspor menurun, maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar juga cenderung mengalami deapresiasi. Kedua, faktor aliran modal (*capital inflow*). Semakin besar aliran modal masuk, maka nilai tukar akan cenderung semakin menguat. Aliran modal masuk tersebut dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dan jangka pendek oleh pihak asing (*portfolio investment*) dan investasi langsung pihak asing (*foreign direct investment*). Sebagaimana diuraikan dalam topik faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar, permintaan dan penawaran valuta asing sangat dipengaruhi oleh perkembangan ekspor dan impor serta aliran modal dari dan ke luar negeri. Di lihat dari faktor yang mempengaruhinya, perkembangan ekspor dan impor antara lain dipengaruhi oleh harga relatif antara suatu negara dengan negara mitra dagangnya. Semakin tinggi laju inflasi suatu negara dibandingkan dengan negara lainnya, maka harga barang ekspor suatu negara akan lebih mahal dan dapat menurunkan ekspor serta pada lanjutannya akan menurunkan nilai tukar suatu negara.

Sementara itu, besarnya aliran modal terutama dipengaruhi oleh perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri (*interest rate differential*). Semakin tinggi perbedaan suku bunga di dalam negeri dibandingkan suku bunga luar negeri, maka semakin besar kecenderungan aliran modal masuk ke suatu negara. Namun, dalam perkembangannya, ukuran yang digunakan oleh investor untuk menempatkan dananya tidak terbatas pada suku bunga nominal, tetapi suku bunga riil. Dalam suku bunga riil tersebut, suku bunga nominal telah dikoreksi dengan laju inflasi. Selain itu, tingkat resiko dan sentimen pasar juga mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan dana di suatu negara. Negara yang mempunyai resiko penanaman yang tinggi, pada umumnya cenderung dihindari investor.

C. Sejarah Singkat Sistem Moneter Internasional

Pembahasan nilai tukar tidak dapat dilepaskan dari sejarah sistem moneter internasional dimana pada awalnya, tujuan pembentukan sistem moneter internasional dimaksudkan untuk mempermudah transaksi ekonomi antar negara. Beberapa penulis mempunyai pendapat yang berbeda mengenai dimulainya sistem moneter internasional; tetapi sebelum standar emas digunakan secara luas pada era tahun 1870-an telah dikenal standar bimetallic pada periode tahun 1815 hingga tahun 1873. Pada standar ini, emas dan perak digunakan sebagai dasar dari cadangan aset dari uang yang diedarkan. Emas dan perak dipertukarkan dengan harga tertentu, yaitu harga di Amerika Serikat pada saat itu bergerak pada kisaran harga relatif 15 perak sampai 16 perak per satu emas.

Negara utama yang menggunakan standar ini pada waktu itu adalah Perancis dan Amerika Serikat. Pada era tahun 1870-an sistem ini ditinggalkan karena standar ini dapat menimbulkan deflasi yang disebabkan terjadinya demonetisasi terhadap mata uang perak yang cenderung lebih rendah.

Penetapan tanggal yang tepat mengenai sistem moneter internasional terdapat berbagai versi dari beberapa penulis, tetapi penggunaan secara luas standar emas pada era tahun 1870-an dan 1880-an dapat dijadikan titik awal untuk pembahasan sejarah singkat sistem moneter internasional. Gosh, Guide dan Wolf (2002) mengelompokkan sejarah sistem moneter internasional atas enam periode, yaitu: 1) periode standar emas (Gold Standard), 2) periode dismal (Dismal Period), 3) periode standar tukar emas (Gold Exchange Standard), 4) periode nasionalisme moneter (Monetary Nationalism), 5) periode sistem Bretton Woods (Bretton Woods System), 6; periode setelah Bretton Woods (Post-Bretton, Woods Period).

Namun, terdapat penulis yang mengelempokkan periode 2), 3), dan 4) menjadi satu periode, sehingga periode sistem moneter internasional dapat dibagi empat periode, yaitu 1) periode standar emas (Gold Standard), 2) periode perang dunia pertama dan kedua, 3) periode sistem Bretton Woods (Bretton Woods System, dan 4) periode setelah

1. Periode Standar Emas: 1880-1914

Pada sistem standar emas, nilai tukar uang domestik terhadap emas ditetapkan berdasarkan harga resmi yang tetap. Terdapat dua karakteristik utama standar emas yang diterapkan oleh negara-negara yang menggunakan standar ini pada akhir abad ke-19 dan awal abad ke-20, yaitu:

- 1) Perorangan dapat dengan bebas mengimpor dan mengekspor emas.
- 2) Persediaan dan uang kertas yang beredar cukup dijamin dengan persediaan emas. Kebebasan perorangan untuk membeli dan menjual emas di dalam negeri atau dari/ke luar negeri mempunyai implikasi bahwa antarnegara rhenganut sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*).

Di samping itu, adanya keharusan menjamin jumlah uang beredar dengan persediaan emas dapat mendorong tetap terjaminnya harga resmi emas. Secara konseptual, apabila tidak terjadi distorsi dalam ekonomi maka penggunaan standar emas ini dapat secara otomatis memperbaiki (*invisible hand*) neraca perdagangan suatu negara. Untuk memberikan gambaran yang, lebih jelas, dapat diberikan contoh transaksi perdagangan dari 2 (dua) negara, sebut saja negara A dan B. Misalkan, negara A mengalami surplus dalam neraca perdagangan atau barang ekspor lebih besar dan barang impor dengan negara B. Dengan kondisi surplus ini; negara A akan mengekspor barang lebih banyak dan mengimpor emas. Impor emas akan meningkatkan jumlah uang beredar sehingga harga dari barang dan jasa meningkat. Sebaliknya, negara B akan mengimpor barang lebih banyak dan mengekspor emas sehingga jumlah uang beredar berkurang. Pengurangan uang beredar mengakibatkan harga menurun. Selanjutnya, penurunan harga-harga di negara B akan dapat meningkatkan ekspor negara B sehingga neraca perdagangan akan menjadi surplus. Sebaliknya di negara A, harga akan meningkat sehingga impor akan meningkat dan pada lanjutannya mengakibatkan neraca perdagangan akan defisit. Dengan demikian, sistem ini mengoreksi secara otomatis ketidakseimbangan

perdagangan. Proses penyesuaian harga melalui mekanisme penyesuaian otomatis neraca pembayaran disebut the price specie-flow mechanism dan ide pemikiran tersebut dikemukakan oleh David Hume seorang filsuf dan ekonom pada abad ke-18.

Sebagaimana diuraikan pada bagian awal topik ini, prinsip standar emas adalah uang beredar harus dijamin dengan cadangan emas sehingga sistem ini mendorong terjadinya stabilitas nilai tukar dan harga. Namun, sistem ini mempunyai kelemahan khususnya apabila jumlah cadangan emas tidak mencukupi atau terlalu besar. Jumlah cadangan emas yang terlalu sedikit dapat mendorong terjadinya deflasi dan melemahnya kegiatan ekonomi suatu negara. Sebagai contoh, berkurangnya produksi emas pada era tahun 1870-an dan 1880-an mengakibatkan terjadinya penurunan harga-harga dan kelesuan kegiatan ekonomi. Sebaliknya/ jumlah cadangan emas yang terlalu besar dibandingkan dengan uang beredar, seperti penemuan emas tahun 1890-an, mendorong terjadinya kenaikan harga-harga (inflasi).

Sejak tahun 1880 sampai dengan Perang Dunia I, sejumlah negara besar dunia menerapkan standar emas. Inggris mendirikan standar emas pada abad ke-18, dan membatalkannya pada tahun 1797 dan kemudian menggunakannya kembali pada tahun 1819. Sementara Jerman menggunakan standar emas pada awal tahun 1870-an dan diikuti oleh negara-negara Eropa lainnya seperti Perancis, Belgia, Swiss, Italia dan negara-negara Skandinavia, Amerika Serikat juga menggunakan standar emas pada akhir abad ke-19, sementara Jepang mengadopsi standar emas pada tahun 1897. Penggunaan standar emas ini berakhir pada perang dunia pertama. Perang telah merusak arus perdagangan dan mobilitas emas antar negara sehingga standar ini tidak dapat dipertahankan. Selain itu, besarnya kebutuhan pembiayaan untuk perang pada negara-negara yang terlibat perang, seperti Perancis, mendorong pemerintah mencetak uang lebih banyak sehingga uang tersebut tidak sepenuhnya lagi dapat dijamin dengan cadangan emas nasional.

2. Periode Perang Dunia I hingga Perang Dunia II

Pada periode Perang Dunia Pertama (PD I) hingga Perang Dunia Kedua (PD II) sistem moneter atau nilai tukar yang digunakan suatu negara mengalami pasang surut. Pada periode PD I hingga tahun 1925, banyak negara menggunakan sistem nilai tukar mengambang dengan tidak ada intervensi dari bank sentral. Sementara dari tahun 1925 hingga tahun 1931, sejalan dengan perbaikan standar emas, banyak negara menggunakan sistem nilai tukar tetap dengan mengaitkan cadangan emas dan valuta asing yang dimiliki atau sering disebut *gold exchange standard*. Pada masa depresi (*great depression*) banyak negara menanggalkan standar emas dan menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas atau sistem mengambang terkendali.

Besarnya kebutuhan pembiayaan pada masa PD I mendorong beberapa negara melepaskan standar emas dan beralih sistem nilai tukar mengambang. Dengan mekanisme sistem nilai tukar mengambang, nilai mata uang ditetapkan berdasarkan mekanisme pasar dan pemerintah tidak perlu lagi menjamin uang dalam peredaran sebesar emas tertentu. Penerapan sistem ini dilakukan untuk menutupi defisit pengeluaran pemerintah untuk menutupi pembiayaan perang pada saat tersebut. Namun, pengalaman setelah perang menunjukkan bahwa pencetakan uang yang berlebihan tanpa didasarkan atas cadangan emas yang tersedia telah mendorong terfadinya laju inflasi yang sangat tinggi pada negara-negara yang berperang, khususnya di Eropa.

Kondisi inflasi yang tinggi menyadarkan negara-negara di Eropa untuk kembali menggunakan standar emas. Kembalinya negara-negara tersebut ke standar emas dengan maksud menstabilkan tingkat harga dan disiplin kebijakan fiskal. Selain itu, terdapatnya perbaikan dalam setiap standar emas lama merupakan salah satu faktor yang mendorong beralihnya negara tersebut ke standar emas. Dalam standar emas baru ini, nilai tukar suatu negara tidak hanya dikaitkan dengan cadangan emas, tetapi juga dikaitkan valuta asing yang dimiliki. Standar ini sering disebut *gold exchange standard*.

Inggris kembali ke standar emas pada tahun 1925 dengan nilai uang ditetapkan sama seperti sebelum PD I. Penetapan nilai uang

poundsterling sebesar nilai sebelum perang telah memberikan dampak negatif terhadap perekonomian Inggris, seperti tercermin dari terjadinya deflasi yang dalam hingga akhir tahun 1920-an di Inggris. Sementara Perancis kembali ke standar emas setelah mengalami inflasi yang tinggi pada tahun 1926 dengan nilai disesuaikan dengan kondisi riil atau lebih rendah nilainya dari masa sebelum PD I. Kembalinya Perancis ke standar emas dengan tingkat nilai tukar yang lebih rendah (depresiasi) menjadikan ekonomi Perancis lebih baik. Hasil ini berbeda dengan pada saat Inggris kembali standar emas. Pada saat itu, nilai tukar mengalami apresiasi sehingga perekonomian mengalami deflasi.

Sementara itu, depresi ekonomi pada awal tahun 1930-an mendorong beberapa negara untuk kembali menanggalkan standar emas. Dengan menggunakan standar emas berarti ruang gerak pemerintah untuk melakukan pengeluaran fiskal yang ekspansif untuk menggerakkan ekonomi menjadi terbatas karena pencetakan uang baru tidak dapat dilakukan sebagai akibat terbatasnya cadangan emas yang dimiliki. Mengingat keterbatasan standar emas ini, maka pada September 1931 Inggris kembali meninggalkan standar tersebut. Pada periode tahun 1929 hingga tahun 1933 beberapa negara juga membatalkan standar emas. Amerika Serikat juga meninggalkan standar emas pada April 1933 atau tepatnya dua bulan setelah pelantikan Presiden Franklin Roosevelt. Namun, Amerika pada Januari 1934 kembali ke standar emas dengan menetapkan harga satu ons emas sama dengan 35 dolar Amerika. Sebaliknya Perancis tetap berpegang pada standar emas hingga tahun 1936, dan kebijakan ini mengakibatkan kondisi perekonomian negara ini menjadi lebih buruk dibandingkan negara lain. Setelah pecah PD II pada tahun 1939, beberapa negara menggunakan sistem nilai tukar tetap dengan tidak mendasarkan lagi pada standar emas, tetapi pada mata uang tertentu, misalnya, Inggris menetapkan nilai pound sebesar 4,03 dollar Amerika.

3. Sistem Bretton Woods

Pemikiran untuk menetapkan suatu sistem moneter internasional yang baru sudah diawali selama PD II, dengan harapan untuk

menghindari kekacauan ekonomi yang terjadi setelah Perang Dunia I. Pemerintah Inggris dan Amerika pada awal tahun 1940-an mulai membentuk suatu tim yang terdiri dari pejabat pemerintah, akademisi, dan para pakar dengan tugas untuk meneliti, menjajagi, dan mulai memikirkan aturan main serta kelembagaan yang tepat untuk mewujudkan pemikiran tersebut setelah selesainya perang.

Untuk mewujudkan pemikiran tersebut pada Juli 1944 di Bretton Woods, New Hampshire, telah diselenggarakan suatu konferensi yang diikuti oleh 44 negara. Sebagai tindak lanjut dari pertemuan tersebut, pada Desember 1946 ditetapkan secara resmi suatu tatanan moneter internasional yang baru. Satu keputusan yang terpenting adalah berupa penetapan sistem nilai tukar tetap yang secara resmi diikuti oleh 32 negara.

Sementara itu, dua lembaga keuangan internasional juga didirikan yaitu International Monetary Fund (IMF) atau Dana Moneter Internasional, dan International Bank of Reconstruction and Development (IBRD) atau yang lebih dikenal sebagai World Bank. IMF dibentuk dengan maksud untuk mendorong kerja sama moneter antarnegara, sistem nilai tukar yang lebih baik, dan untuk memberikan bantuan keuangan jangka pendek apabila suatu negara mengalami kesulitan neraca pembayaran. Dalam pada itu, pendirian Bank Dunia dimaksudkan untuk membiayai rekonstruksi dan pembangunan yang lebih berjangka panjang.

Sistem nilai tukar tetap yang disepakati sebagai hasil dari konferensi Bretton Woods tersebut akhirnya dikenal sebagai Sistem Bretton Woods. Dalam sistem tersebut Amerika Serikat adalah sebagai satu-satunya negara yang mengaitkan mata uangnya secara tetap dengan emas. Pada saat itu, 35 dolar Amerika (USD) ditetapkan nilainya sama dengan satu ounce emas, suatu nilai yang sebenarnya telah berlaku sejak tahun 1934. Negara-negara lain mengaitkan mata uangnya dengan USD. Selain itu, negara-negara tersebut dapat melakukan revaluasi dan devaluasi mata uangnya jika diperlukan dengan melihat perubahan-perubahan faktor fundamental ekonomi dengan Amerika Serikat. Dengan demikian, Amerika Serikat merupakan jangkar dari

sistem ini dengan menetapkan secara tetap nilai USD terhadap emas.

4. Pasca Sistem Bretton Woods

Awal tahun 1970-an diwarnai dengan perubahan mendasar dalam sejarah moneter internasional. Kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan sistem nilai tukar tetap yang diatur IMF berdasarkan pertemuan di Bretton Woods semakin berkurang. Ketidakpercayaan tersebut mendorong ambruknya sistem nilai tukar Bretton Woods, seperti tercermin dari penutupan penukaran USD terhadap emas pada 15 Agustus 1971. Kebijakan tersebut juga ditindaklanjuti dengan mendevaluasi mata uang dolar Amerika dari 35 USD menjadi 38 USD per satu ounce emas. Sejalan dengan perkembangan tersebut, maka sejak tahun 1973, negara-negara anggota IMF diperbolehkan untuk mengembangkan nilai tukar mata uangnya. Perubahan tersebut tidak menyebabkan semua negara beralih ke sistem nilai tukar mengambang, melainkan banyak juga ditemukan Negara jnenganut sistem nilai tukar tetap ataupun variasi dari kedua jenis sistem nilai tukar mengambang dan sistem nilai tukar tetap.

Beberapa negara Eropa pada tahun 1979 mendirikan mekanisme nilai tukar European Monetary System (EMS). Pembentukan sistem moneter ini dimaksudkan untuk menciptakan mekanisme nilai tukar yang stabil di antara anggota EMS Sistem ini mendapat krisis yang hebat pada tahun 1992 dan sistem ini masih berlaku hingga tahun 1993 dan secara formal masih ada sebelum dibentuknya Masyarakat Ekonomi Eropa (European Monetary Union/ EMU) pada 1 Januari 1999. Dengan pembentukan EMU tersebut, sebelas negara Eropa menetapkan nilai tukar Euro sebagai mata uang bersama. Bank Sentral Eropa (ECB) baru dibentuk dan bertugas mempertahankan nilai tukar melalui intervensi. Tiga tahun sejak EMU dibentuk, atau tepatnya pada 1 Januari 2002, mata uang Euro akan menggantikan secara penuh mata uang negara-negara anggotanya.

Sementara itu di luar negara Eropa dan Amerika Serikat setelah dua dasawarsa runtuhnya sistem Bretton Woods (tahun 1990-an), penerapan sistem nilai tukar menghadapi batu ujian berat. Beberapa

negara Amerika Latin dan Asia menghadapi krisis. nilai tukar. Krisis nilai tukar di beberapa negara tersebut tidak saja telah menggoyahkan perekonomian negara tersebut, tetapi juga telah menimbulkan gejolak sosial dan politik, sebagaimana yang terjadi di Meksiko dan Brazil, serta di beberapa negara Asia seperti Indonesia, Thailand, dan Korea Selatan pada tahun 1997/1998. Dalam mengatasi krisis nilai tukar tersebut, beberapa negara mengambil kebijakan yang berbeda. Beberapa negara melepaskan sistem nilai tukar tetap dan menyerahkan mekanisme pasar dalam menentukan kurs, seperti Chili, Thailand dan Indonesia. Sementara itu, beberapa negara justru sebaliknya menggunakan sistem nilai tukar tetap, misalnya, "Hongkong dan Argentina menggunakan *Currency Board System* (CBS) dan Malaysia beralih ke sistem nilai tukar tetap pada tahun 1998. Namun, perkembangan terakhir menunjukkan bahwa banyak negara menggunakan sistem nilai tukar mengambang dibandingkan dengan menggunakan sistem nilai tukar tetap.

BAB XI

ANALISIS KEBIJAKAN NILAI TUKAR

A. PERMINTAAN DAN PENAWARAN UANG UNTUK TRANSAKSI

Nilai tukar atau dikenal pula sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Sistem nilai tukar mata uang bebas-apung merupakan nilai tukar yang dibolehkan untuk berbeda terhadap yang lain dan mata uang ditentukan berdasarkan kekuatan-kekuatan pasar atas dari penawaran dan permintaan nilai tukar mata uang akan cenderung berubah hampir selalu seperti yang akan dikutip pada papan pasar keuangan, terutama oleh bank-bank di seluruh dunia sedangkan dalam penggunaan sistem pasak nilai tukar mata uang atau merupakan nilai tukar tetap dengan ketentuan berlakunya devaluasi dari nilai mata uang berdasarkan sistem Bretton Woods.

Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia. nilai akan menjadi berkurang bila permintaan kurang dari suplai yang tersedia.

1. Permintaan Uang atau (Money Demand).

Peningkatan permintaan terhadap mata uang adalah yang terbaik karena denganmeningkatnya permintaan untuk transaksi uang, atau mungkin adanya peningkatan permintaan uang yang spekulatif. Transaksi permintaan uang akan sangat berhubungan dengan tingkat aktivitas bisnis negara berkaitan, produk domestik bruto (PDB) (gross domestic product (GDP) atau gross domestic income (GDI)) , dan tingkat permintaan pekerja. Semakin tinggi tingkat menganggur pada suatu negara akan semakin sedikit masyarakatnya yang secara keseluruhan akan dapat menghabiskan uang pada belanja pengeluaran untuk pembelian barang dan jasa dan Bank Sentral, di Indonesia dalam hal ini

dilakukan oleh Bank Indonesia biasanya akan sedikit kesulitan dalam melakukan penyesuaian pasokan uang yang dalam persediaan untuk mengakomodasi perubahan dalam permintaan uang berkaitan dengan transaksi bisnis.

Dalam mengatasi permintaan uang dengan tujuan untuk spekulatif, Bank Sentral akan sangat sulit untuk mengakomodasinya akan tetapi akan selalu mencoba untuk melakukan dengan melakukan penyesuaian tingkat suku bunga agar seseorang Investor dapat memilih untuk membeli kembali mata uangnya bila (yaitu suku bunga) cukup tinggi, akan tetapi, dengan semakin tinggi sebuah negara menaikkan suku bunganya maka kebutuhan untuk mata uangnya akan semakin besar pula. Dalam hal perlakuan tindakan spekulasi terhadap realitas mata uang akan berkaitan dan dapat menghambat pada pertumbuhan perekonomian negara serta para pelaku spekulasi akan terus, terutama sejak mata uang secara sengaja dibuat agar bisa dalam bawah tekanan terhadap mata uang dalam rangka untuk memaksa agar Bank Sentral dapat menjual mata uangnya untuk tetap membuat stabilitas (bila hal ini terjadi maka para spekulasi akan berusaha dapat membeli kembali mata uang tersebut dari bank dan pada harga yang lebih rendah atau selalu akan dekat dengan posisi harapan dengan demikian pengambilan keuntungan terjadi).

Permintaan uang menunjukkan keseluruhan uang yang diminta oleh sebuah perekonomian pada periode tertentu. Secara umum, ada tiga motif orang menggunakan uang :

- Motif transaksi (transactional motive). Permintaan uang untuk motif ini dapat disebut dengan MDt.
- Motif berjaga-jaga (precautionary motive). Permintaan uang untuk motif ini dapat disebut MDp.
- Motif spekulasi (speculation motive), atau MDs.

Permintaan uang untuk motif transaksi dan berjaga-jaga sangat dipengaruhi oleh pendapatan. Sedangkan permintaan uang untuk spekulasi sangat dipengaruhi oleh suku bunga. Ada beberapa hal yang mempengaruhi permintaan uang, diantaranya :

- a. **Pendapatan riil.** Semakin tinggi pendapatan, permintaan akan uang akan semakin besar. Ini karena konsumsi dan tabungan akan bertambah seiring dengan meningkatnya pendapatan.
- b. **Tingkat suku bunga.** Semakin tinggi suku bunga, permintaan uang

untuk motif spekulasi akan berkurang. Tingginya suku bunga akan membuat biaya pinjaman uang untuk berspekulasi bertambah mahal. Selain itu, jika tingkat suku bunga tinggi, orang akan lebih baik menabung di bank dengan jaminan suku bunga yang ada daripada berspekulasi.

- c. **Tingkat harga umum.** Semakin tinggi tingkat harga umum, permintaan akan uang akan semakin bertambah. Ini karena harga barang/jasa bertambah mahal, sehingga dibutuhkan lebih banyak uang untuk membelinya.
- d. **Pengeluaran konsumen.** Misalnya pengeluaran konsumen pada bulan-bulan menjelang Natal, puasa, dan Hari Raya lainnya bertambah, maka permintaan uang akan bertambah juga.

Permintaan terhadap uang dapat diartikan sebagai penetapan nilai uang yang dapat diperoleh untuk mendapatkan sejumlah barang dan jasa. Contoh, pada tahun 1998 sebelum krisis moneter dengan mengeluarkan sejumlah uang Rp. 5000, kita dapat memperoleh 2 kg beras. Tetapi saat sekarang, dengan jumlah uang yang sama kita hanya dapatkan 1 kg beras dengan kualitas beras yang sama. Naik turunnya harga barang disebabkan oleh: nilai barang, dan nilai uang.

Apabila semua harga barang mengalami perubahan, maka dapat dikatakan nilai uang yang berubah. Perubahan nilai uang dapat dijelaskan dengan menggunakan teori jumlah (teori kuantitas, Marshall) yaitu: adanya keseimbangan antara jumlah uang yang beredar dengan berbagai faktor yang ikut mempengaruhinya. Faktor yang mempengaruhi meliputi:

- kecepatan peredaran uang kartal dan giral
- lamanya uang tersimpan
- jumlah pendapatan nasional.

Sehingga teori kuantitas dirumuskan:

$M = k.PT$

M = jumlah uang yang beredar

PT = jumlah nilai transaksi (pendapatan nasional)

k = konstanta

Dari teori Marshall dapat dicontohkan: Bila Indonesia memiliki

pendapatan nasional sejumlah Rp. 888 triliun, bila masyarakat secara umum memegang uang sejumlah 45% dari jumlah transaksi tiap tahunnya, maka jumlah uang yang beredar = $45\% \times \text{Rp. 888 triliun} = \text{Rp. 399,6 triliun}$. Dan diketahui sasaran pertumbuhan ekonomi (T) ditetapkan 20% dan tingkat inflasi optimal 5%, maka tingkat kenaikan jumlah uang (M) = $20\% + 5\% = 25\%$, Maka jumlah uang yang dibutuhkan:

$$\begin{aligned} M &= 45\% \times (\text{Rp. 888 triliun} + 25\% \times \text{Rp. 888 triliun}) \\ &= 0,45 \times 1.110 \text{ triliun} \\ &= \text{Rp. 499,5 triliun} \end{aligned}$$

T dan k dianggap relatif tetap, karena:

- T tergantung pada kapasitas produksi nasional
- k tergantung pada kebiasaan pembayaran di masyarakat

2. Penawaran Uang atau (Money Supply)

Penawaran uang/MS adalah jumlah keseluruhan uang yang diedarkan bank pada waktu tertentu di sebuah ekonomi. Defini MS dapat dilihat sebagai berikut :

- a. M0, yaitu definisi MS secara sempit. M0 hanya terdiri dari uang kartal, yaitu uang kertas dan logam yang kita pegang sehari-hari.
- b. M1, yaitu M0 ditambah dengan demand deposit (dd). Dd adalah tabungan yang kita miliki di bank, yang dapat dicairkan sewaktu-waktu apabila dibutuhkan. M1 ini merupakan perhitungan JUB yang sangat likuid.
- c. M2, yaitu M1 ditambah dengan time deposit (td). Td adalah tabunga, deposito, dan sejenisnya, yang memiliki waktu jatuh tempo atau tidak dapat dicairkan sewaktu-waktu dibutuhkan.
- d. M3, yaitu M2 ditambah dengan deposito jangka panjang, Ini meliputi dana-dana institusional yang ada dipasar uang.

Penawaran atas uang dapat diartikan, jumlah semua uang yang beredar dalam satu sistem perekonomian. Jumlah uang yang beredar dapat dibedakan atas kewajiban sistem moneter yang terdiri atas uang kartal, uang kuasi dan uang giral.

- a. Uang giral (rekening giro, kiriman uang, simpanan berjangka dan tabungan)

- b. Uang kartal, (uang logam dan kertas)
- c. Uang kuasi adalah sejenis uang yang salah satu fungsinya sebagai alat pembayaran sementara yang tertunda. Contoh: tabungan berjangka (time deposit) dan tabungan (saving deposit) pada lembaga keuangan bukan bank.

Uang logam dan kertas hanya dapat dicetak oleh bank sentral, misalnya Bank Indonesia di Indonesia. Dalam jangka pendek, MS adalah konstan. Dalam perekonomian, uang dalam bentuk logam dan kertas hanya boleh dicetak oleh bank sentral. Namun bank umum juga dapat “mencetak” uang secara tidak langsung, seperti yang disebutkan diatas, melalui dd, td, dan deposito jangka panjang. Oleh sebab itu, bank sentral juga mengelola MS melalui berbagai kebijakan moneter yang akan menstimulasi bank-bank umum untuk bertindak sesuai arah yang diinginkan.

B. ANALISA KEBIJAKSANAAN DAN KESEIMBANGAN DALAM PASAR UANG IS/LM

1. Pasar Barang Dan Kurva IS

Pasar barang adalah pasar dimana semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara dan dalam jangka waktu tertentu. Permintaan dalam pasar barang merupakan agregasi dari semua permintaan akan barang dan jasa di dalam negeri, sementara yang menjadi penawarannya adalah semua barang dan jasa yang diproduksi dalam negeri.

Dalam ekonomi konvensional, keseimbangan umum dapat terjadi apabila pasar barang dan pasar uang ada di dalam keseimbangan. Dalam keadaan keseimbangan umum ini besarnya pendapatan nasional (Y) dan tingkat bunga (i) yang terjadi akan mencerminkan pendapatan nasional (Y) dan tingkat bunga (i) yang seimbang baik di pasar barang maupun di pasar uang. Namun, dalam ekonomi Islam, system bunga dihapuskan.

Kurva IS menyatakan hubungan antara tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang muncul di pasar barang dan jasa. Kurva IS juga menyatakan “investasi” dan “tabungan”. Dengan asumsi perekonomian tertutup, dimana ekspor adalah nol, maka pengeluaran yang direncanakan sebagai jumlah konsumsi C, investasi yang direncanakan I, dan pembelian pemerintah G.

$$E = C + I + G$$

Dimana : $C = C(Y - T)$

Persamaan ini menunjukkan bahwa konsumsi tergantung pada pendapatan disposibel ($Y - T$), yang merupakan pendapatan total Y dikurangi pajak T . Diasumsikan investasi yang direncanakan adalah tetap I , dan kebijakan fiskal-tingkat pembelian dan pajak pemerintah- adalah tetap G dan T . Sehingga dikombinasikan menjadi : $E = C(Y - T) + I + G$.

Selanjutnya perekonomian berada dalam keseimbangan (equilibrium) ketika pengeluaran aktual sama dengan pengeluaran yang direncanakan. Asumsi ini didasarkan pada gagasan bahwa ketika rencana orang-orang telah direalisasikan, mereka tidak mempunyai alasan untuk mengubah apa yang mereka lakukan. Mengingat Y sebagai GDP aktual tidak hanya pendapatan total tetapi juga pengeluaran total atas barang dan jasa, sehingga dapat ditulis kondisi keseimbangan sebagai :

$$\begin{aligned} \text{Pengeluaran Aktual} &= \text{Pengeluaran Yang Direncanakan} \\ Y &= E \end{aligned}$$

Dapat disimpulkan, kurva IS menunjukkan kombinasi dari tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang konsisten dengan keseimbangan dalam pasar untuk barang dan jasa. Perubahan-perubahan dalam kebijakan fiskal yang meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa menggeser kurva IS ke kanan. Perubahan-perubahan dalam kebijakan fiskal yang mengurangi permintaan terhadap barang dan jasa menggeser kurva IS ke kiri.

Pada system ekonomi Islam bunga tidak diberlakukan, sehingga keseimbangan di pasar barang pada ekonomi Islam ini sangat berbeda dengan keseimbangan pasar barang pada system ekonomi konvensional. Hal ini karena system bunga dihapuskan dan diganti dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (r). Secara matematis, hubungan fungsional antara pengeluaran konsumsi rumah tangga (C) dan pendapatan (Y) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} C &= f(Y) \text{ dengan } C = C_1 + C_2 \quad C_1 = \text{pendapatan muzakki;} \\ C_2 &= \text{pendapatan mustahiq} \end{aligned}$$

Investasi perusahaan dalam ekonomi Islam tergantung dari tingkat keuntungan yang diharapkan dan biaya asset yang kurang produktif. Makin tinggi keuntungan yang diharapkan, dan makin besar biaya asset yang kurang

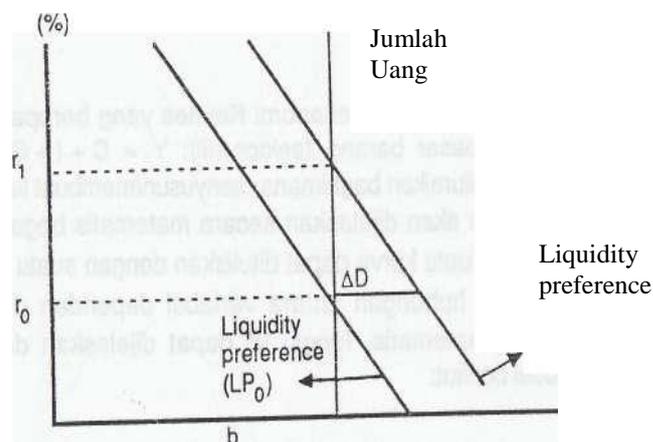
produktif maka semakin besar investasi yang dilaksanakan dan sebaliknya. Dalam analisis keseimbangan sektor riil, kondisi keseimbangan perekonomian dapat digambarkan kedalam sebuah kurva yang disebutkan kurva ISI. Kurva ISI adalah tempat kedudukan titik-titik yang menghubungkan tingkat keuntungan yang diharapkan (R) dan pendapatan nasional (Y), yang dimana pasar barang berada dalam kondisi keseimbangan.

Pergeseran fungsi investasi dan fungsi tabungan (atau fungsi konsumsi) akan mengakibatkan pergeseran kurva ISI. Kenaikan biaya atas asset yang kurang produktif (menganggur) akan menyebabkan meningkatnya permintaan investasi dan sepanjang tidak ada perubahan fungsi tabungan, akan mengakibatkan pergeseran kurva ISI ke kanan bawah.

Adanya motif menyimpan uang untuk spekulatif pertama-tama dikemukakan oleh Keynes. Sebelumnya itu kaum klasik lebih menekankan pada motif transaksi (dan berjaga-jaga) yang besarnya tergantung daripada GNP. Kenaikan GNP akan mendorong permintaan uang untuk transaksi naik, sebab masyarakat menginginkan uang kas yang lebih banyak untuk melakukan jumlah transaksi yang lebih besar. Keynes mengakui adanya motif transaksi ini tetapi tidak dipandang penting. Implikasi dari ketergantungan permintaan uang atas GNP ini adalah bahwa tingkat bunga akan berubah manakala terjadi perubahan GNP, sebab perubahan GNP akan mempengaruhi permintaan uang. Dengan jumlah uang yang tetap, berubahnya permintaan uang akan menyebabkan perubahan tingkat bunga. Gambar 6.11 menjelaskan hal ini.

Gambar 6.11. Perubahan Tingkat Bunga yang Disebabkan oleh Adanya Perubahan Permintaan Akan Uang

Tingkat Bunga



- (1) $C = a + b(Y-T)$
- (2) $I = d-n(r)$
- (3) $T = e + tY$
- (4) $G = G$
- (5) $Y = C + I + G$ atau $S + T = I + G$

- fungsi konsumsi; sehingga $S = -a + (1-b)Y - bT$ fungsi tabungan fungsi investasi fungsi pajak
- pengeluaran pemerintah {tetap setiap saat} keadaan keseimbangan.

Dengan menyelesaikan persamaan (1) sampai dengan (5), yakni dengan memasukkan persamaan (1) sampai dengan (4) ke dalam persamaan (5) diperoleh persamaan berikut:

$$Y = C + I + G$$

$$Y = a + b\{Y - e - tY\} + d - n(r) + G$$

$$Y = a + bY - bt(Y) - eb + d - n(r) + G \quad (1 - b + bt)$$

$$Y = a - eb + d - n(r) + G$$

$$(6) Y = \frac{a - eb + d + G}{(1 - b + bt)} - \frac{n}{(1 - b + bt)} r$$

Persamaan (6) adalah fungsi IS, yang menunjukkan berbagai kombinasi tingkat pendapatan (Y) dengan tingkat bunga (r) dalam mana pasar barang dalam keadaan keseimbangan $\{S + T = I + G\}$. Hubungan Y dengan r adalah negatif, sehingga kalau fungsi ini digambarkan dalam suatu kurva, maka lereng kurva ini pun juga negatif. Hubungan negatif ini dapat dijelaskan sebagai berikut: pada tingkat bunga yang lebih tinggi investasi akan turun ($I < S$). Oleh karena itu pendapatan harus lebih rendah/turun untuk menurunkan tabungan sampai kembali investasi sama dengan tabungan ($I = S$). Secara gratis, kurva IS ini dapat diturunkan dengan cara sebagai berikut:

Proses penurunannya: pertama-tama melalui diagram (A), pada tingkat pendapatan sebesar Y_0 diperoleh $(S + T)_0$ melalui fungsi tabungan. Dalam keadaan keseimbangan yang ditunjukkan dengan diagram (B), pada $(S + T)_0$ diperoleh $(I + G)_0$. Tingkat bunga yang sesuai dengan $(I + G)_0$ adalah r_0 pada diagram (C). Jadi, kita memperoleh satu kombinasi pendapatan (Y_0) dengan tingkat bunga sebesar r_0 pada diagram (D). Kemudian proses serupa kita ulangi, tetapi pada tingkat pendapatan Y_1 Tingkat bunga yang sesuai dengan Y_1 adalah

rv Kita memperoleh satu kombinasi lagi antara Y dan r. Kalau kedua titik kombinasi ini kita hubungkan dengan sebuah garis maka diperoleh kurva IS seperti tergambar pada diagram (D)

2. Pasar Uang dan Kurva LM

Alasan utama dalam memegang uang dalam ekonomi Islam adalah karena motif transaksi dan motif berjaga-jaga adalah. Spekulasi tidak akan pernah ada. Dengan demikian permintaan uang untuk tujuan spekulasi (sebagai fungsi tingkat bunga) menjadi nol dalam ekonomi Islam. Oleh karena itu, permintaan uang dalam ekonomi Islam berhubungan dengan tingkat pendapatan. Besarnya persediaan uang tunai akan berhubungan dengan pendapatan dan frekuensi pengeluaran.

Hubungan antara tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang muncul di pasar uang dinyatakan dengan Kurva LM. Teori preferensi likuiditas menyatakan bahwa tingkat bunga menyesuaikan untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan untuk aset perekonomian yang paling likuid, yaitu uang. Jika M menyatakan penawaran uang dan P menyatakan tingkat harga, maka M/P adalah penawaran dari keseimbangan uang riil. Teori preferensi likuiditas mengasumsikan adanya penawaran uang riil tetap. Penawaran uang M adalah variabel kebijakan eksogen yang dipilih oleh bank sentral. Tingkat harga P juga merupakan variabel eksogen dalam model ini (dianggap tingkat harga adalah tertentu (given) karena model IS-LM menjelaskan jangka pendek ketika tingkat harga adalah tetap). Asumsi ini menunjukkan bahwa penawaran uang riil adalah tetap dan biasanya tidak tergantung pada tingkat bunga.

Teori preferensi likuiditas menegaskan bahwa tingkat bunga adalah sebuah determinan dari berapa banyak uang yang ingin dipegang orang. Alasannya adalah bahwa tingkat bunga adalah biaya peluang (opportunity cost) dari memegang uang: biaya yang harus ditanggung karena memegang aset dalam bentuk uang, yang tidak mendapat bunga baik dalam bentuk deposito atau obligasi. Ketika tingkat bunga naik, orang-orang hanya ingin memegang lebih sedikit uang. Jadi rumus permintaan terhadap uang riil adalah :

$$(M/P)^d = L(r)$$

Dimana fungsi $L(r)$ menunjukkan bahwa jumlah uang yang diminta tergantung pada tingkat bunga. Tingkat bunga adalah biaya dari memegang

uang, sehingga semakin tinggi tingkat bunga semakin rendah jumlah keseimbangan uang riil yang diminta. Untuk menjelaskan berapa tingkat bunga yang berlaku dalam perekonomian, maka dikombinasikan penawaran dan permintaan terhadap uang riil. Menurut teori preferensi likuiditas, tingkat bunga menyesuaikan untuk menyeimbangkan pasar uang.

Pada tingkat bunga keseimbangan, jumlah uang riil yang diminta sama dengan jumlah penawarannya. Bagaimana tingkat bunga mencapai keseimbangan penawaran dan permintaan uang? Penyesuaian terjadi karena kapan pun pasar uang tidak berada dalam keseimbangan, orang-orang berusaha menyesuaikan portofolio aset mereka dan dalam prosesnya, mengubah tingkat bunga. Tingkat pendapatan mempengaruhi permintaan terhadap uang. Ketika pendapatan tinggi, pengeluaran juga tinggi, sehingga masyarakat terlibat dalam lebih banyak transaksi yang mensyaratkan penggunaan uang. Jadi, uang yang lebih banyak menunjukkan permintaan uang yang lebih besar. Dapat dituliskan dalam fungsi permintaan uang sebagai berikut :

$$(M/P)^d = L(r,y)$$

Kurva LM menggambarkan hubungan di antara tingkat pendapatan dan tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat pendapatan semakin tinggi permintaan terhadap keseimbangan uang riil, dan semakin tinggi tingkat bunga keseimbangan. Karena itu, kurva LM miring ke atas.

Penurunan dalam penawaran dari keseimbangan riil menaikkan tingkat bunga yang menyeimbangkan pasar uang. Maka penurunan dalam keseimbangan riil menggeser kurva LM ke atas. Jadi kurva LM menunjukkan kombinasi tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang konsisten dengan keseimbangan dalam pasar untuk keseimbangan uang riil. Kurva LM digambar untuk penawaran dari keseimbangan uang riil tertentu. Penurunan dalam penawaran dari keseimbangan uang riil menggeser kurva LM ke atas. Kenaikan dalam penawaran dari keseimbangan uang riil menggeser kurva LM ke bawah.

Spekulasi tidak ada dalam ekonomi islam, yang ada hanyalah motive transaksi dan berjaga-jaga. sehingga permintaan uang dalam ekonomi islam berhubungan dengan tingkat pendapatan. Besarnya persediaan uang tunai akan berhubungan dengan tingkat pendapatan, dan frekuensi pengeluaran. Jumlah uang yang diperlukan dalam ekonomi islam hanya memenuhi kedua motif tersebut. Pada tingkat tertentu diatas yang telah ditentukan akan dikenakan zakat

atas asset yang kurang produktif. Sesuatu hal yang penting disini adalah bahwa pemerintah, memelihara keseimbangan, tidak dengan meningkatkan penawaran uang tetapi justru dengan menaikkan biaya atas uang mengangur. Ini akan menjamin bahwa penawaran uang tidak akan sampai ke tingkat rawan inflasi, sebagai reaksi atas peningkatan permintaan uang yang kemungkinan akan terbelanjakan kemudian tanpa mempengaruhi peningkatan akan barang dan jasa. Juga penting disinggung bahwa yang dimaksud dengan biaya atas uang mengangur adalah pajak yang dapat dibebankan negara bila mengalami tingkat inflasi.

Pada perusahaan, kebutuhan uang tunai akan berubah dalam interval waktu dan tingkat aktivitas usaha. Pembayaran dari seorang pengusaha kepada pengusaha yang lain akan berubah menurut tingkatan proses produksi dan tingkatan integrasi dalam perekonomian dengan anggapan hal-hal lain tetap, meningkatkan integrasi ini, menurunkan permintaan uang tunai.

Berbeda dengan IS, yang menggambarkan adanya keseimbangan dalam pasar barang, maka kurva LM menggambarkan adanya keseimbangan dalam pasar uang (permintaan uang sama dengan jumlah uang beredar). Secara matematis, fungsi LM dapat dijelaskan dengan menggunakan model berikut:

- a. $i^vD = f-h(R) + k(Y)$; liquidity preference (M_d) atau permintaan akan uang kas.
- b. $M = M$; jumlah/penawaran uang (ditentukan) oleh bank sentra!).
- c. $M_d = M$: keseimbangan pasar uang.

Dengan menyelesaikan persamaan (7) - (9), diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$M = f-h(r) + k(Y)$$

Persamaan (10) adalah fungsi LM, yang menunjukkan berbagai kombinasi pendapatan (Y) dan tingkat bunga (r) dalam mana pasar uang seimbang. Dalam hal ini terdapat hubungan positif antara tingkat pendapatan dengan tingkat bunga, sehingga fungsi LM ini kalau digambarkan dalam bentuk kurva tertentu mempunyai lereng positif juga.

Hubungan positif ini dapat dijejaskan sebagai berikut: pada tingkat pendapatan yang lebih tinggi permintaan uang kas naik. Oleh karena itu, tingkat bunga harus juga lebih tinggi/r naik untuk menurunkan permintaan uang kas apabila permintaan uang kas harus tetap sama (seimbang) dengan jumlah uang (yang

relatif tetap jumlahnya).

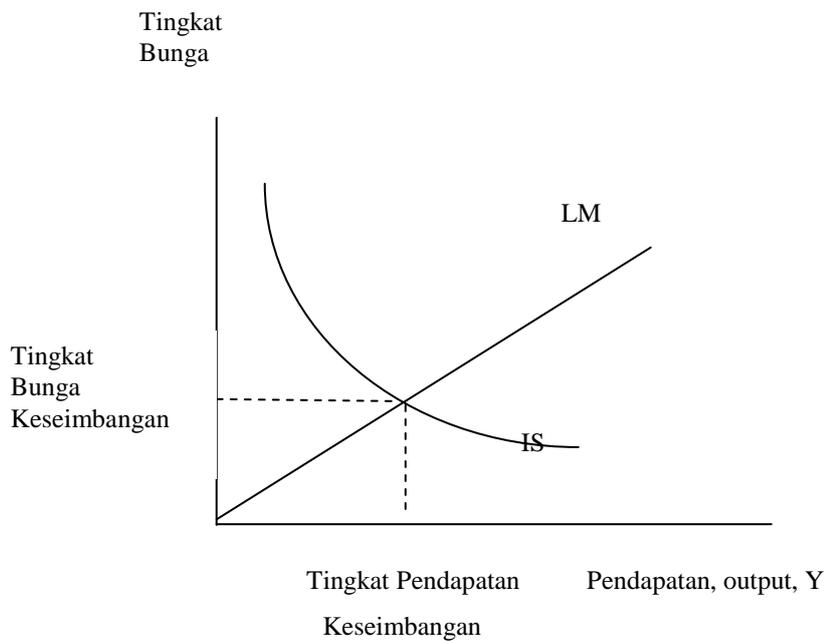
3. Keseimbangan IS-LM pada ekonomi Konvensional

Maka keseluruhan bagian dari model IS-LM dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$Y = C(Y - T) + I(r) + G \quad , \text{ IS}$$

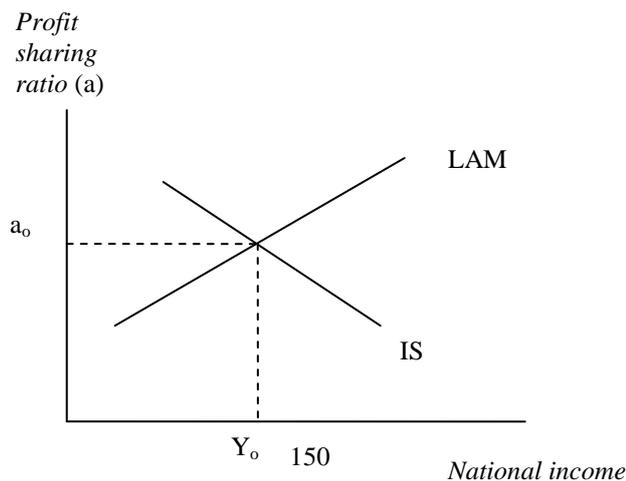
$$M/P = L(r, Y) \quad , \text{ LM}$$

Keseimbangan perekonomian adalah titik dimana kurva IS dan LM berpotongan. Titik ini memberikan tingkat bunga r dan tingkat pendapatan Y yang memenuhi kondisi untuk keseimbangan baik dalam pasar barang maupun pasar uang. Dengan kata lain, pada perpotongan ini pengeluaran aktual sama dengan pengeluaran yang direncanakan, dan permintaan terhadap keseimbangan uang riil sama dengan penawarannya.



4. Keseimbangan di Pasar Uang dalam Ekonomi Islam

Kurva IS dan LAM dalam kerangka Islam dapat digambarkan sebagai berikut:



Pengertian kurva diatas adalah keseimbangan di pasar barang dan pasar uang terjadi pada saat Y_0 dan a_0 . Kurva IS sangat dipengaruhi oleh keinginan pelaku usaha dalam berinvestasi dimana pelaku usaha dan pemilik modal untuk mendapatkan tingkat optimum ekspektasi return yang diperoleh dari investasi. Tingkat optimum ekspektasi return dipresentasikan pada rasio a_0 . Sedangkan kurva LAM dipengaruhi oleh tingkat a_0 yang rendah menyebabkan keinginan dari pemilik modal untuk memegang uang dan memanfaatkan uang tersebut untuk motif altruistic.

C. EFEKTIVITAS KEBIJAKSANAAN MONETER DAN FISKAL

1. Efektivitas Kebijakan Moneter

Dalam sistem nilai tukar tetap kebijakan moneter kurang efektif karena neraca transaksi berjalan tidak dapat berfungsi sebagai mekanisme penyesuaian karena ekspor dianggap sebagai variabel eksogen sehingga tidak dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar, sedangkan impor sebagai fungsi dari pendapatan. Peranan neraca transaksi berjalan digantikan oleh cadangan devisa yang berfungsi sebagai mekanisme penyesuaian untuk mencapai ekuilibrium overall BOP. Sampai seberapa jauh cadangan devisa dapat melaksanakan fungsinya tergantung pada besar kecilnya cadangan devisa. Menurunnya cadangan devisa inilah yang menyebabkan adanya counter productive bagi kebijakan moneter sehingga turunnya suku bunga akibat ekspansi kebijakan moneter pada akhirnya tidak dapat meningkatkan pendapatan riil masyarakat.

Selain itu, elastisitas suku bunga dalam negeri yang cukup tinggi terhadap aliran modal internasional yang seharusnya dapat mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter, juga tidak dapat efektif karena berkurangnya cadangan devisa. Dalam sistem nilai tukar tetap, kebijakan moneter tidak efektif baik dalam situasi perfect capital mobility maupun dalam perfect capital immobility. Sebagai ilustrasi, dalam sistem nilai tukar tetap, dampak dari ekspansi moneter dapat dilihat dari dua situasi sebagai berikut.

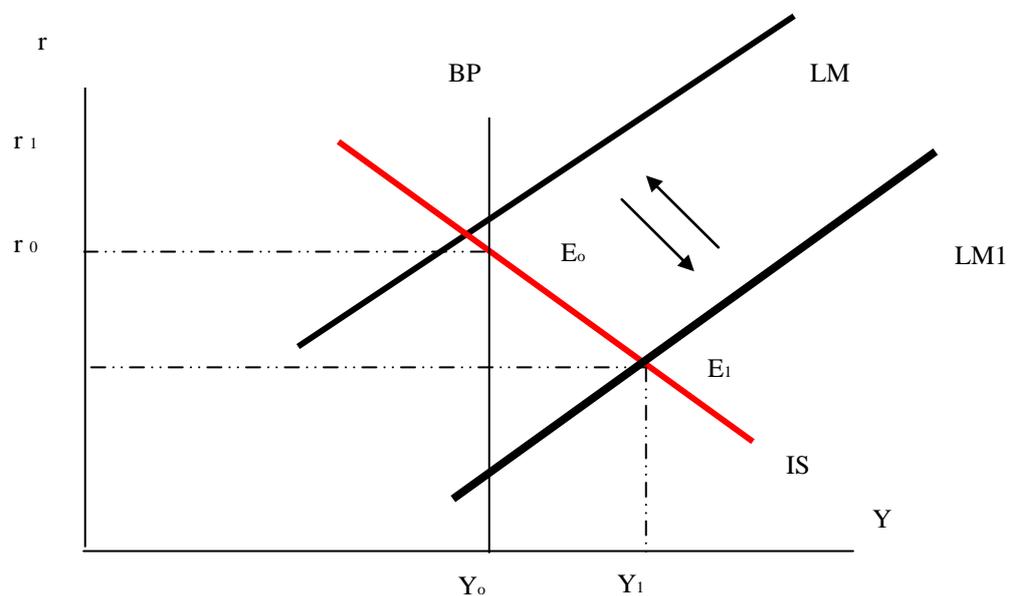
a. Situasi Perfect Capital Immobility

Dalam situasi demikian, kebijakan moneter tidak efektif karena tidak dapat meningkatkan pendapatan riil masyarakat. Kebijakan moneter yang ekspansif akan menurunkan suku bunga, mendorong investasi dan menaikkan

pendapatan riil masyarakat. Namun karena suku bunga tidak elastis sempurna terhadap aliran modal, maka penurunan suku bunga tersebut tidak mengakibatkan aliran modal keluar. Namun meningkatnya pendapatan tersebut dapat mendorong masyarakat untuk membeli barang-barang import sehingga overall BOP mengalami defisit. Sampai seberapa jauh kenaikan pendapatan tersebut akan menyebabkan overall BOP defisit tergantung pada marginal propensity to import (MPI). Semakin besar rasio MPI, semakin besar pula defisit BOP yang akan terjadi. Oleh karena sistem nilai tukar harus dipertahankan, maka defisit overall BOP tersebut harus dibiayai dengan cadangan devisa. Akibatnya, cadangan devisa menurun dan jumlah uang beredar juga menurun yang pada gilirannya mengakibatkan kontraksi pada kegiatan ekonomi.

Menurunnya jumlah uang beredar akan mengembalikan suku bunga pada posisi semula sehingga kebijakan moneter tidak efektif. Dalam situasi demikian, kebijakan moneter kemungkinan masih efektif apabila elastisitas suku bunga terhadap investasi lebih besar dari pada rasio marginal propensity to impor (MPI).

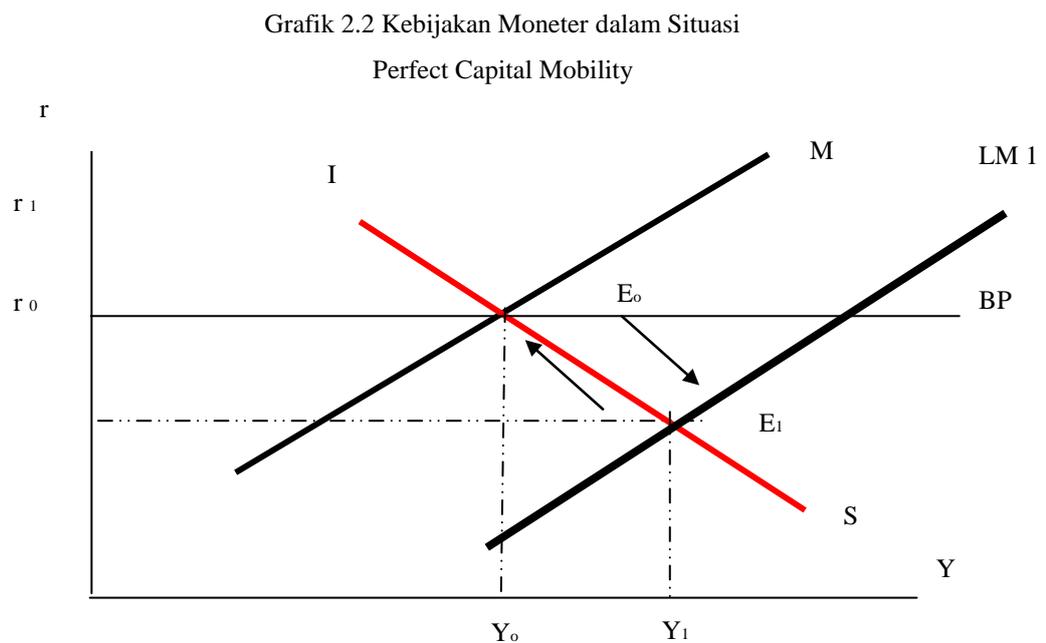
Grafik 2.1 Kebijakan Moneter dalam Situasi
Perfect Capital Immobility



b. Situasi *Perfect Capital Mobility*

Dalam situasi demikian, kebijakan moneter yang ekspansif akan menurunkan suku bunga dan mendorong investasi sehingga pendapatan riil masyarakat meningkat. Meningkatnya pendapatan akan mendorong impor sehingga menghasilkan deficit overall BOP. Selain itu, dengan asumsi perfect capital mobility, menurunnya suku bunga akan mendorong aliran modal ke luar sehingga menambah defisit overall BOP. Keseimbangan di titik E_0 bukanlah merupakan keseimbangan jangka panjang karena pada titik ini overall BOP mengalami defisit. Keseimbangan jangka panjang memerlukan zero balance of overall BOP. Oleh karena nilai tukar harus dipertahankan konstan, maka defisit overall BOP tersebut harus dibiayai dengan cadangan devisa sehingga jumlah uang beredar menurun. Menurunnya jumlah uang beredar akan mendorong suku bunga kembali bergerak pada posisi semula yang lebih tinggi dan mengakibatkan kontraksi kegiatan ekonomi. Ekuilibrium jangka panjang akan terjadi pada titik E_1 yang mencerminkan bahwa kebijakan moneter tidak efektif dalam meningkatkan pendapatan riil masyarakat.

Keseimbangan internal dan eksternal kembali pada posisi semula sebelum terjadinya ekspansi kebijakan moneter. Dalam situasi demikian, kebijakan moneter kemungkinan masih efektif apabila elastisitas suku bunga terhadap investasi lebih besar dari pada elastisitas suku bunga terhadap aliran modal internasional.

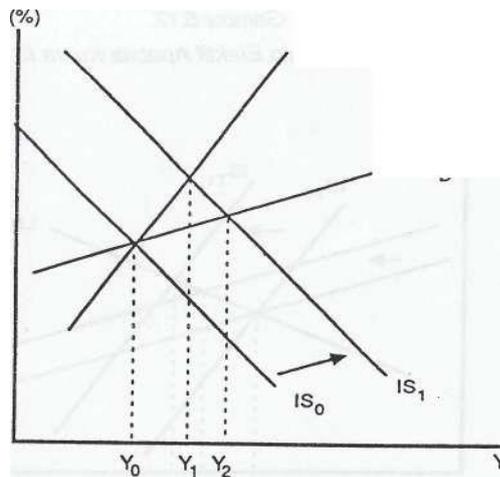


2. Efektivitas Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal dalam sistem nilai tukar tetap dan dalam perfect capital mobility justru efektif karena ekspansifnya pengeluaran Pemerintah akan meningkatkan suku bunga dan investasi sehingga pendapatan riil masyarakat bertambah. Naiknya suku bunga akan mendorong aliran modal masuk dan overall BOP menjadi surplus sehingga cadangan devisa meningkat dan jumlah uang beredar bertambah. Kebijakan fiskal semakin kurang efektif jika elastisitas aliran modal internasional semakin kecil terhadap suku bunga dalam negeri. Dalam keadaan perfect capital immobility, kebijakan fiskal tidak efektif sama sekali karena suku bunga tidak memiliki hubungan dengan aliran modal internasional. Dalam jangka panjang, ekspansi operasi Pemerintah tidak dapat meningkatkan pendapatan riil masyarakat karena overall BOP yang defisit harus diimbangi dengan kontraksi moneter akibat menurunnya cadangan devisa. Efektivitas kebijaksanaan fiskal pada dasarnya ditentukan oleh:

- a. Lereng kurva IS. Makin tegak kurva IS kebijaksanaan fiskal makin efektif. Sebaliknya makin datar kurva IS makin tidak efektif. Bahkan untuk IS yang datar, kebijaksanaan fiskal tidak efektif sama sekali (Y tetap tidak berubah). Kebijakan fiskal misalnya dengan penambahan pengeluaran pemerintah (G), menyebabkan kedua kurva IS {tegak dan datar} bergeser ke kanan.
- b. Lereng kurva LM. Makin datar kurva LM, kebijaksanaan fiskal akan makin efektif. Sebaliknya makin tegak kurva LM makin tidak efektif. Gambar di bawah ini r Untuk LM tegak (LMT) efek kebijaksanaan fiskal lebih kecil dibandingkan dengan LM datar (LMD), yakni kenaikan Y_qY , lebih kecil daripada Y_0Y_2

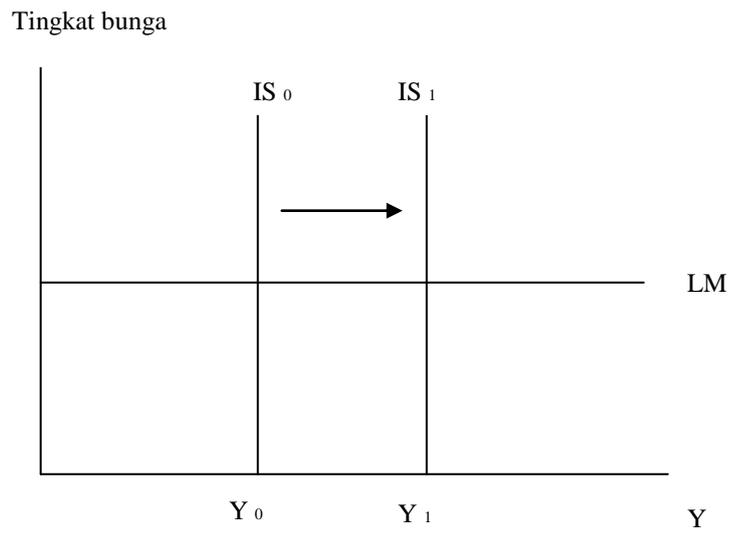
Gambar 6.18. Makin Datar Kurva LM Kebijakan Fiskal Makin Efektif



D. PERBEDAAN PANDANGAN KEYNES DAN KLASIK TENTANG EFEK KEBIJAKSANAAN MONETER DAN FISKAL

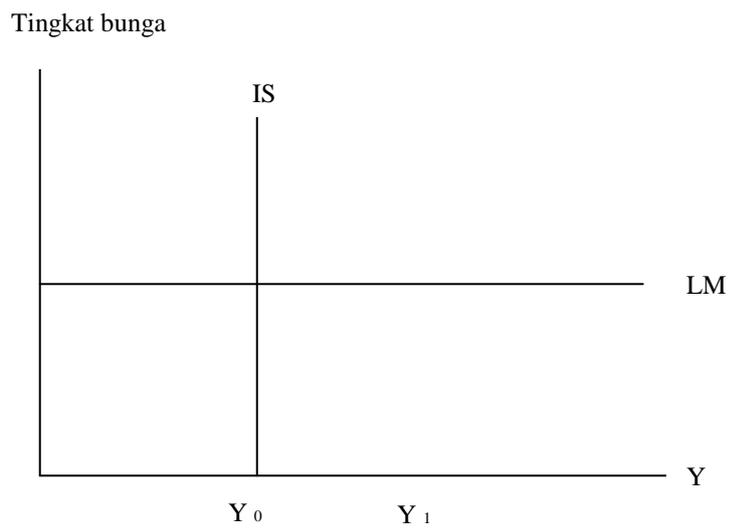
Dengan menggunakan kurva IS dan LM ini dapat dijelaskan adanya perbedaan pendapat mengenai implikasi kebijakan baik fiskal maupun moneter antara Keynes dan. klasik. Pada prinsipnya Keynes berpendapat bahwa kebijakan fiskal lebih besar pengaruhnya terhadap pendapatan daripada kebijakan moneter. Hal ini didasarkan atas pendapatnya bahwa, pertama elastisitas permintaan uang terhadap tingkat bunga besar sekali (tak terhingga) sehingga kurva LM horizontal. Kedua, elastisitas pengeluaran investasi terhadap tingkat bunga kecil sekali (extrimi-nya nol) sehingga kurva IS tegak. Secara grafik kedua hal ini dapat ditunjukkan dengan gambar berikut:

Gambar Kebijakan Fiskal
Pendapat Keynes



Gambar 6.19.a menunjukkan bahwa kebijaksanaan fiskal akan lebih efektif, sedangkan pada Gambar 6.19.b kebijaksanaan moneter tidak efektif sama sekali (Y tetap).

Gambar Kebijakan Moneter
Pendapat Keynes



Sebaliknya, ahli ekonomi klasik mempunyai pendapat yang berbeda (bahkan berbalikan). Kebijakan moneter lebih efektif dibandingkan dengan kebijakan fiskal. (Catatan: namun pada perkembangan selanjutnya dengan munculnya kaum monetarist yang pada dasarnya beraliran klasik perbedaan pendapat dengan neo-Keynesian tidak lagi berkisar pada lereng kurva IS dan LM ini. Demikian juga perbedaannya tidak seekstrim di atas. Kaum monetarist juga mengakui bahwa kebijakan fiskal dapat mempengaruhi pendapatan nasional, hanya saja kebijakan moneter lebih besar, dapat diperkirakan dan lebih cepat efeknya.) Dasar pendapatan klasik ini adalah: pertama, kurva LM vertikal (elastisitas permintaan uang terhadap tingkat bunga nol. Artinya motif memegang uang kas hanya untuk transaksi saja. Kedua, kurva IS datar. Gambar 6.20.a dan b menunjukkan hal ini.

Pada Gambar 6.20.a kebijakan moneter akan efektif sekali sedangkan pada Gambar 6.20.b kebijakan fiskal tidak efektif sama sekali (Y tetap). Dalam hal ini (Gambar 6.20.b) ada "growding out" artinya pengeluaran pemerintah mengganti pengeluaran investasi swasta sejumlah yang sama, sehingga efeknya terhadap pendapatan nol.

DAFTAR PUSTAKA

- Desweni, S. P. 2017. "Analisis Investasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia". *Menara Ekonomi*. ISSN: 2407-8565. Vol. 3 (5): 93-105.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Metode Kuantitatif. Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Lubis, Pardamean dan Salman Bin Zulam. 2016. "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Permintaan Investasi di Indonesia". *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*. ISSN: 2502-6976. Vol.2 (2): 147-166.
- Mankiw, N. Gregory. 2006. *Principles of Economics*. Pengantar Ekonomi Makro. Edisi Ketiga. Alih bahasa Chriswan Sungkono. Salemba Empat. Jakarta.
- Marsela, Ni Made. Krisna. 2014. "Pengaruh Tingkat Inflasi, PDRB, Suku Bunga Kredit, serta Kurs Dollar terhadap Investasi". *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*. ISSN: 2303-0178. Vol.3 (3): 77-87.
- Nanga, Muana. 2005. *Makroekonomi. Teori, Masalah, dan Kebijakan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Noor, F. H. 2009. *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT. Indeks.
- Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter Buku II*. Edisi ke 1. Yogyakarta: BPFE.
- Prasetyo, Eko. 2011. *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Beta Offset.
- Silvia, E. D. 2015. "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Investasi Domestik di Indonesia". *Jurnal EKOBISTEK Fakultas Ekonomi*. ISSN: 2301-5268. 4 (2): 12-20.
- Sukirno, Sadono. 2007. *Makroekonomi Modern. Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. 2008. *Makroekonomi. Teori Pengantar*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Suparmoko. 2008. *Ekonomika Pembangunan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Suparmono. 2004. *Pengantar Ekonomika Makro. Teori, Soal, dan Penyelesaiannya*. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.

SINOPSIS

Ekonomi moneter merupakan bagian dari ilmu ekonomi yang mempelajari tentang sifat, fungsi dan pengaruh uang terhadap kegiatan ekonomi. Ilmu ini dengan kata lain membahas tentang peranan uang dalam mempengaruhi tingkat harga-harga dan tingkat kegiatan ekonomi dalam suatu negara. Secara umum, kegiatan ekonomi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang mempengaruhi tingkat pengangguran, produksi, harga, dan hubungan perdagangan atau pembayaran internasional. Ruang lingkup kajian ekonomi moneter meliputi peran dan fungsi uang dalam perekonomian, sistem moneter dan pengaruhnya terhadap jumlah uang yang beredar, struktur dan fungsi bank sentral, pengaruh jumlah uang dan kredit terhadap kegiatan ekonomi, dan pembayaran serta sistem moneter internasional.

Dengan memahami ruang lingkup kajian ekonomi moneter kita dapat mengetahui mekanisme penciptaan uang, tingkat bunga, pasar uang, sistem dan kebijakan moneter, pembayaran internasional, serta dapat menganalisa beberapa fenomena moneter yang berkaitan dengan efek kebijakan moneter terhadap kegiatan ekonomi. Sedangkan dalam kenyataannya masih banyak masyarakat yang tidak memahami peranannya dengan baik dalam kegiatan perekonomian dan pemahaman akan ekonomi moneter masih rendah. Masih banyak masyarakat yang tidak dapat mengelola uangnya dengan baik, masyarakat menyimpan uang di bank pada saat kondisi perekonomian menurun, tidak memahami pengaruh peredaran uang terhadap pertumbuhan perekonomian negaranya, tidak memahami sistem kurs valuta asing, dan kebijakan-kebijakan pemerintah dalam mengatasi permasalahan-permasalahan yang timbul dalam suatu perekonomian suatu negara. Ruang lingkup kajiannya meliputi:

- peran dan fungsi uang dalam perekonomian
- sistem moneter serta pengaruhnya terhadap jumlah uang beredar
- struktur dan fungsi bank sentral
- pengaruh jumlah uang dan kredit terhadap kegiatan ekonomi
- pembayaran serta sistem moneter