

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan hipotesa liberalisasi keuangan , bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan investasi swasta melalui perluasan tabungan dan kredit perbankan. Deregulasi keuangan- Juni 1983 yang diikuti oleh naiknya suku bunga , secara meyakinkan telah menyebabkan investasi swasta di Indonesia meningkat , karena bersamaan dengan tidak terjadinya substitusi barang modal terhadap tabungan , perluasan tabungan dan kredit perbankan yang terjadi **berpengaruh positif terhadap investasi.**

Dalam **struktur keuangan** masyarakat di Indonesia : ternyata dalam jangka pendek 1) barang modal bukan merupakan substitusi bagi tabungan di bank sedangkan kekayaan di luar negeri merupakan substitusinya , 2) perbankan nasional kita telah memainkan perannya sebagai perantara keuangan , walaupun ditemukan adanya indikasi masih dihadapi berbagai kendala dalam melaksanakan alokasi kredit yang optimal.

Kenaikan suku bunga tidak menyebabkan investasi swasta turun , karena **harapan perolehan investasi** di masa datang yang diperhitungkan sebegitu “tinggi”nya , selain itu didorong oleh masih tingginya **harapan tingkat inflasi** . Dengan kondisi seperti ini , rupanya ada suatu alasan kuat untuk terjadinya gerakan “angkat-mengangkat” menuju ke atas antara keinginan investasi dan laju tingkat inflasi .

Kenaikan suku bunga telah mendorong terjadinya tabungan masyarakat , tetapi karena peningkatan pendapatan yang terjadi diikuti oleh peningkatan konsumsi yang cepat

, maka ada kendala besar terhadap usaha untuk meningkatkan jumlah tabungan (MPS di Indonesia yang sangat rendah).

Tabungan yang terkumpul di bank didominasi oleh tabungan sekelompok masyarakat tertentu yaitu berasal dari kekayaan di luar negeri yang di-pulang kampungkan. Hal ini sekaligus dapat menunjukkan bahwa , dalam jangka pendek kenaikan suku bunga berguna untuk menahan terjadinya pelarian modal ke luar negeri .

Walaupun terjadi perluasan jumlah tabungan , diperkirakan akan (potensial) ada masalah dengan **kualitas tabungan** yang terkumpul ; yang berkecenderungan menjadi ber- “jangka pendek”, yang menjadi salah satu hambatan dalam mengusahakan alokasi kredit yang lebih berdaya-guna bagi investasi.

Adapun pengaruh positif dari perluasan kredit terhadap investasi swasta jelas telah kita buktikan , tetapi patut dipertanyakan mengapa dibandingkan dengan pengaruh arus kredit terhadap tabungan , pengaruhnya terhadap investasi ternyata lebih kecil. Dengan demikian perluasan kredit akan lebih potensial dalam mendukung laju inflasi , karena kredit lebih terarah pada keperluan konsumsi (implisit dalam efek positifnya terhadap tabungan) bukan untuk kepentingan yang produktif dan yang berjangka panjang.

Dengan situasi ini dapat menunjukkan masih banyaknya hambatan -keterbatasan kemampuan perbankan kita dalam melakukan alokasi kredit mereka ; merupakan persoalan kualitas manajemen perbankan kita dan kurangnya daya dukung dari **pasar modal** (dan lembaga keuangan lainnya) sebagai komplemen kredit perbankan. Ada satu hal yang juga merupakan penghambat besar dalam alokasi kredit adalah kualitas usulan

investasi yang umumnya kurang meyakinkan , terutama disebabkan oleh masih lemahnya kemampuan manajemen pengusaha kita . Jadi baik kemampuan manajemen perbankan atau perusahaan sebagai kreditor sangat penting dalam meningkatkan efektifitas alokasi kredit perbankan.

Kondisi yang diperlukan untuk meningkatkan daya guna deregulasi keuangan (kenaikan suku bunga) dalam meningkatkan investasi swasta di Indonesia :

- Meningkatkan kemampuan menabung dan sikap gemar menabung dari masyarakat secara umum . Hal ini akan terkait , pada usaha untuk meningkatkan pendapatan masyarakat secara umumnya dengan usaha pemerataan pendapatan yang lebih baik (lebih diarahkan pada masyarakat golongan bawah). Sehingga selain akan meningkatkan jumlah tabungan di bank juga akan memperbaiki kualitas tabungan .
- Meningkatkan peran pasar modal khususnya dan lembaga keuangan lainnya untuk memperoleh dana jangka panjang (lebih sesuai untuk keperluan investasi), sehingga dapat meningkatkan daya guna dari kredit perbankan dalam mendukung investasi swasta.
- Meningkatkan manajemen perbankan dan manajemen perusahaan pada umumnya , sehingga terjadi sinergi dalam perbaikan kualitas alokasi kredit di satu sisi dan perbaikan kualitas investasi di sisi lain. Hal ini dapat terjadi bila kekuatan pasar bekerja seperti seharusnya, sehingga semua pelaku usaha berkeinginan untuk mengejar efisiensi.

- Meningkatkan daya dukung , menciptakan iklim investasi yang sehat secara keseluruhan , baik dalam bentuk perangkat keras maupun perangkat lunaknya.
- Meredam laju inflasi , hal ini penting agar bisa menekan keinginan konsumsi maupun investasi yang berlebihan , dan disisi lain akan mendorong keinginan masyarakat untuk menabung.

Tidak ada satu saran yang khusus yang dapat kami sampaikan sebagai hasil dari penelitian ini , karena semua hal yang disebutkan di atas sudah banyak dan seringkali disarankan oleh para ahli ekonomi yang lebih berkompeten , dan juga sudah bukan barang baru bagi para pengambil keputusan . Yang harus ditambahkan sebagai saran/ajakan agar semua pihak **lebih sungguh-sungguh** dalam mengusahakan semua hal yang dibutuhkan tersebut.

Saran untuk penggunaan model yang lebih baik , merupakan harapan untuk penyempurnaan yang dapat dilakukan oleh peneliti lain yang berminat mendalami persoalan yang sama:

1. Menambah jumlah data , dari antar tahun menjadi data dengan periode yang lebih pendek seperti semesteran atau kuartalan, atau juga dengan menambahkan data cross section antar propinsi misalnya , hal ini akan berguna dalam mengurangi problem otokorelasi maupun korelasi berganda.
2. Mencari informasi tambahan , mengenai hubungan antara suku bunga di dalam negeri dengan di luar negeri (dengan melakukan regresi), untuk menghadapi masalah kolinear berganda diantara mereka.

3. Mencari indikator lain yang lebih tepat untuk tingkat perolehan investasi . Yang dalam penelitian ini digunakan angka harapan tingkat inflasi.
4. Mencoba menggunakan metoda estimasi lain , dengan orientasi yang lebih sesuai dengan dasar teori yang membentuk model , yaitu secara sistem . Yang telah dilakukan dalam penelitian ini dengan cara yang partial (karena keterbatasan waktu dan pengetahuan).

Demikianlah semua kemungkinan usaha penyempurnaan yang pada saat ini ada dalam benak peneliti , namun tidak sempat untuk dilakukan pada penelitian kali ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananta Aris, 1987 , *Landasan Ekonometrika* , PT. Gramedia Jakarta.
- Anwar Nasution , 1991, *Tinjauan Ekonomi Atas Dampak Paket Deregulasi Tahun 1988 Pada Sistem Keuangan Indonesia* , PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Boediono , 1985 , *Ekonomi Moneter* , BPFE Gajah Mada Yogyakarta , Seri sinopsis pengantar ekonomi no.5.
- Brainard, C. and Tobin J. , 1968 , *Pitfalls in Financial Model Building* , American Economic Review 58.
- Chiang Alpha C., 1984 , *Fundamental Method of Mathematical Economics*, McGraw-Hill International , third edition.
- Huang Chi-fu , and Robert H. Litzenberger , 1993 , *Foundations For Financial Economics*, North Holland .
- Dornbusch Rudiger, and Stanley Fisher, 1978 , *Macroeconomics* , McGraw-Hill International , fifth edition.
- Elton Edwin J., and Martin J. Gruber, 1991, *Modern Porfolio Theory and Invesment Analysis*, John Wiley and Sons , fourth edition.
- Fry, M., 1988, *Money, interest, and banking in economic development* , The Johns Hopkins University Press , Baltimore , MD.
- Froyen Richard T., 1992 , *Macroeconomics Theories and Policies* , Macmillan , third edition.

- Gujarati Damodar (diterjemahkan oleh Sumarno Zain) , 1988 , *Ekonometri Dasar* ,
Erlangga.
- Goldfeld Stephen M and Lester V.Chandler , 1986 , *Ekonomi Uang dan Bank* , Penerbit
Erlangga , edisi 9.
- Heather, D. Gibson and Euclid Tsakalotos , 1994 , *The Scope and Limits of Financial
Liberalisation in Developing Countries : A Critical Survey* , The Journal of
Development Studies 30, no.3.
- Intriligator Michael D., 1978 , *Econometrics Models , Techniques and Applications* ,
Prentice -Hall .
- Lund Philip J. , 1979 , *Investment : The Study of an Economic Aggregate* , North Holland.
- Levacic Rosalind , 1983 , *Macroeconomics : The Static and Dynamic Analysis of A
Monetary Economy* , Macmillan.
- Maxwell J. Fry , 1995 , *Financial Development in Asia : some analytical issues* , Asian-
Pacific Economic Literature 9, no.1
- Miller Roger LeRoy, and David D. VanHoose , 1993 , *Modern Money and Banking* ,
McGraw-Hill International , third edition.
- Morisset Jacques , 1993 , *Does financial liberalisation really improve private invesment in
developing countries* , Journal of Development Economics 40.
- Pindyck ,S. and Rubinfeld , M , 1992 , *Microeconomics* , Prentice Hall , third edition.
- Parkin Michael , 1990 , *Macroeconomics* , Addison-Wesley Publishing Company .
- Sri Mulyani Indrawati , 1988 , *Teori Moneter* , LPFE Universitas Indonesia .

- Siregar Miranda G ., John R. Harris , Fabio Schiantarelli , 1994, *The Effect of financial liberalisation on the capital structure and invesment decision of Indonesia manufacturing establishments* , Worl Bank Economic Review 8 no.1.
- Sjahrir, 1992 , *Refleksi Pembangunan Ekonomi Indonesia 1968-1992* , sebelum diterbitkan.
- Smith Gary , 1978 , *Dynamic Model of Porfolio Behavior : Comment on Purvis* , American Economic Review 68 , no.3 .
- Sundarajan , S. , 1987 , *Debt-equity ratio of firm and the effectiveness of interest rate policy ; analysis with a dynamic model of saving. invesment and growth in Korea* , IMF Staff Paper 34 , no.2 .
- Thomas R.L. , 1988 , *Introductory Econometric* , Longman, second edition.
- Purvis D. , 1978 , *Dynamic Model of Porfolio Behavior : More on Pitfalls in Financial Model Building*, American Economic Review 68, no.3 .
- Tseng Wanda and Robert Corker , 1991, *Financial Liberalisation, MoneyDemand, and Monetary Policy in Asian Countries*, IMF Occasional Paper.
- Varian Hal R. , 1992 , *Microeconomic Analysis* , Norton International Student Edition, third edition.
- Varian Hal R., 1987 , *Intermediate Microeconomics A Modern Approach* , Norton International Edition , first edition.

Warman Fanny and A.P. Thirlwall , 1994 , *Interest Rates, Saving, Investment and Growth in Mexico 1960-1990 : Test of the Financial Liberalisation Hypothesis* , The Journal of Development Studies 30, no.3 .

Wai U Tun , Wong Chorng-huey , 1982 , *Determinans of Private Investment in Developing Countries* , Journal of Development Studies 19.