



UNIVERSITAS INDONESIA

**APAKAH DEREGULASI KEUANGAN - JUNI 1983
DAPAT MENINGKATKAN INVESTASI SWASTA DI INDONESIA ?**

332.672 530 958 8

GOM
a

Tesis

Diajukan sebagai salah satu syarat
guna mencapai gelar Magister Ekonomi

63654
19/8-97

DISUSUN OLEH :

Budiana Gomulia

NP. 36009001212B



**PROGRAM PASCASARJANA BIDANG ILMU EKONOMI
UNIVERSITAS INDONESIA
JAKARTA
1997**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS INDONESIA - PROGRAM PASCASARJANA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : BUDIANA GOMULIA DRA.

NIM : 36009001212B

PROGRAM STUDI : ILMU EKONOMI

KEKHUSUSAN : PERENCANAAN

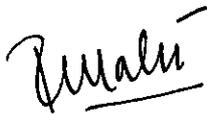
JUDUL TESIS:

**APAKAH DEREGULASI KEUANGAN-JUNI 1983 AKAN MENINGKATKAN
INVESTASI SWASTA DI INDONESIA ?**

Tesis ini telah diuji di depan panitia ujian pada hari Rabu-30 Oktober 1996.

Jakarta , Februari 1997

**Ketua Panitia /Sekretaris Ps.
Ilmu Ekonomi:**



(Dr. B. Raksaka Mahi)

**Mengetahui/Koord. Bidang
Ilmu Ekonomi:**



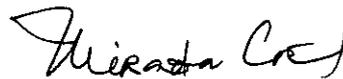
(Prof. Dr. Aris Ananta)

Pembimbing:



(Dr. Sri Mulyani Indrawati)

Anggota:



(Dr. Miranda S. Gultom)

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kasih karunia dan kemurahan Tuhan yang Maha Kuasa, akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Selama proses penyusunan tesis ini , penulis merasakan kekuatan tuntunan Tuhan untuk tetap berusaha dalam menyelesaikan tugas akhir ini , meskipun harus melalui berbagai kesulitan.

Menyadari akan adanya keterbatasan dan kelemahan , maka tanpa dorongan dan bantuan dari berbagai pihak , semua itu tak mungkin terlaksana.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan penghargaan dan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dr.Sri Mulyani Indrawati selaku pembimbing, yang selain telah memberi waktu, perhatian dan pengarahan yang sangat berharga, juga telah memberikan dorongan pada saat penulis mulai putus asa untuk dapat menyelesaikan tesis ini pada batas waktu yang ditetapkan.
2. Ibu Dr. Sri Moertiningsih Adioetomo., selaku Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi , yang telah memberi perhatian ketika ujian akhir ditentukan.
3. Bapak Dr. Raksaka Mahi, selaku Sekretaris Program Studi Ilmu Ekonomi juga selaku ketua panitia ujian akhir.
4. Bapak Prof. Dr. Aris Ananta , selaku Koordinator Program Pascasarjana Bidang Ilmu Ekonomi.

5. Ibu Dr. Miranda S. Gultom , yang telah bersedia menguji dan memberikan masukan guna penyempurnaan tesis ini.
6. Bapak Dr. N. Haidy A. Pasay , yang telah memberikan dorongan dan perhatian yang sangat besar selama mengikuti program S2 di UI.
7. Rekan-rekan senasib dan sepenanggungan : ibu Tien Tesana, ibu Enny Pramana, Merry , Elizabeth , Triyana dan Agus Hasan , untuk semua kebersamaan yang dialami.
8. Karyawan administrasi/sekretariat baik di FE- UNPAR maupun di FE-UI , yang telah memberi keramahan , perhatian dan bantuan dalam memperlancar semua proses administrasi yang harus dilalui sejak awal perkuliahan sampai saat-saat terakhir.
9. Perpustakaan FE-UNPAR , LPEM UI , CSIS, LIPI JAKARTA dan BI JAKARTA .
10. Terutama atas kasih dan pengertian suami tercinta , pengorbanan dari keempat anak kami : Raisa , Leonardus, Riady dan Soraya . Kepada Orang tua , kakak serta adik-adik yang selalu hadir melalui doa-doa mereka.
11. Dan akhirnya kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu , yang telah mendukung baik secara moril maupun materil selama menyelesaikan tesis ini.

Budiana Gomulia

DAFTAR ISI

	Hal
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR LAMPIRAN	v
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Hipotesis	12
1.5 Model	13
1.6 Sistematika Pembahasan	14
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1 Kebijakan Suku Bunga dan Investasi di Negara Sedang Berkembang	15
2.1.1 Kebijakan Pagu Suku Bunga	16
2.1.2 Hipotesa Liberalisasi Keuangan Mc Kinnon-Shaw	18
2.1.3 Keterbatasan Liberalisasi Keuangan	21
2.2 Perilaku dan Optimasi Invesatsi	24
2.2.1 Optimasi Antar Waktu	25
2.2.2 Optimasi Dalam Ketidakpastian	28

BAB 3 METODOLOGI DAN MODEL	40
3.1 Akumulasi Kekayaan Masyarakat dan Sumber Pembiayaan	40
3.1.1 Optimasi Porfolio	41
3.1.2 Keterbatasan Pembiayaan	43
3.1.3 Penyesuaian Kekayaan	44
3.2 Saluran Dalam Sistim Perbankan	47
3.3 Spesifikasi Model : Sistem Persamaan Permintaan Kekayaan	49
3.4 Masalah Identifikasi dan Metoda Estimasi	52
3.5 Data dan Proses Estimasi	53
3.5.1 Pengumpulan dan Pengolahan Data	54
3.5.2 Masalah Kolinear Berganda dan Korelasi Serial	58
3.6 Permasalahan Agregasi	61
BAB 4 HASIL ESTIMASI DAN ANALISIS	63
4.1 Hasil Estimasi dan Pengujiannya	63
4.2 Analisis Masalah	64
4.3 Implikasi Model dan Hasil Penelitian	77
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	80
DAFTAR PUSTAKA	101

DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
1. GAMBAR : Indikasi Kolinear Berganda antara Suku Bunga , Harapan Tingkat Inflasi, Suku Bunga di luar negeri	85
2. GAMBAR : Indikasi Kolinear Berganda antara Kredit Perbankan dan Pinjaman luar negeri	86
3. GAMBAR : Indikasi Kolinear Berganda antara Kekayaan dan Pendapatan	87
4. PERHITUNGAN KOVARIANCE DAN KORELASI	88
5. GAMBAR : Hubungan Positif antara Tabungan dan Kredit Perbankan	89
6. GAMBAR : Hubungan Positif antara Suku Bunga dan Pinjaman Luar negeri	90
7. HASIL ESTIMASI MODEL SELENGKAPNYA	91s/d93
7a .Persamaan Permintaan Monetary Assets	91
7a .Persamaan Permintaan Capital Assets	92
7c .Persamaan Permintaan Foreign Assets	93
8. HASIL ESTIMASI MODEL TANPA VARIABEL KEKAYAAN	94s/99
8a, 8b , 8c Persamaan Permintaan kekayaan Monetary Assets	94s/d96
8d, 8e Persamaan Permintaan Capital Assets	97dan98
8f Persamaan Permintaan Foreign Assets	99
9. PERHITUNGAN ELASTISITAS TABUNGAN DAN INVESTASI	100

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG PENELITIAN

Akumulasi modal yang terjadi dari waktu ke waktu sangat penting bagi perkembangan suatu perekonomian baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Investasi yang terjadi selain penting sebagai elemen perhitungan produk domestik bruto (PDB) dalam periode yang bersangkutan ; dengan adanya investasi yang lebih tinggi maka pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada periode tersebut menjadi lebih tinggi pula. Selain itu dengan adanya investasi tersebut , menyebabkan terjadinya peningkatan kapasitas ekonomi yang akan mendorong pertumbuhan ekonomi lebih lanjut dalam jangka panjang.

Di dalam proses menjadi negara industri maju yang mampu bersaing dalam perekonomian internasional seperti yang digariskan dalam REPELITA juga di dalam KONSEP TINGGAL LANDAS , akumulasi modal yang terjadi merupakan faktor yang sangat penting untuk mencapai sasaran tersebut . Dengan adanya pertumbuhan investasi yang tinggi dapat memberi tanda bagi adanya penggunaan teknologi produksi yang selain menjadi semakin padat modal juga menjadi semakin canggih dalam rangka mencapai efisiensi produksi, terutama dalam sektor pabrikan (manufactur).

Perkembangan perekonomian di Indonesia dalam kurun waktu 1973-1983, menunjukkan adanya pertumbuhan yang memuaskan sebagai sebuah negara yang baru

membangun pada waktu itu (yaitu setelah pemerintahan orde baru mulai berkuasa) yaitu antara 5% sampai 7%, dengan catatan masih dominannya peran pemerintah , baik yang terjadi dalam bentuk campur tangan dalam mengatur gerak gerik perekonomian masyarakat maupun yang disebabkan oleh pengeluaran konsumsi dan investasi pemerintah yang tinggi , sebagai hasil dari penerimaan migas yang terjadi selama masa oil boom 1974-1977 dan 1979-1982 .

Investasi domestik dalam periode tersebut mengalami pertumbuhan rata-rata 13% dengan **proporsi investasi pemerintah** berkisar antara 25% sampai 40% dari seluruh investasi tersebut , hal ini sekaligus dapat menunjukkan betapa sangat menentukannya sektor pemerintah dalam pembangunan nasional pada waktu itu .

Tabel 1.1
Investasi di Indonesia Selama 1978-1982 (dalam Triliun Rp)

	1978	1979	1980	1981	1982
Proporsi Terhadap GDP(%)	20	20.4	20.2	23.7	24.6
Investasi Pemerintah	4.8	4.7	6.3	6.6	6.8
Investasi Swasta	7.3	8.8	8.1	12.1	12.6
Investasi Domestik -Total	12.1	13.5	14.4	18.7	19.4

* Harga riil tahun dasar 1983 , Sumber Statistik Keuangan BI

Tingginya peranan investasi pemerintah pada periode itu dapat dilihat sebagai hal yang wajar terjadi , yaitu dalam rangka memberi dasar yang dibutuhkan bagi pertumbuhan investasi lebih lanjut ; dengan dibangunnya proyek-proyek raksasa untuk sarana-prasarana (infra struktur) bagi masyarakat umum maupun untuk mendukung perkembangan industri

khususnya , seperti pembangunan sarana transportasi dan telekomunikasi , sarana pembangkit tenaga listrik dan air bersih. Sedangkan sementara itu , kemampuan sektor swasta masih terbatas terutama dari sisi kemampuan mereka membiayai proyek-proyek yang bersifat jangka panjang dengan modal yang amat-sangat besar.

Pada awal tahun 1980-an sektor minyak dan gas bumi mengalami perkembangan yang tidak menguntungkan lagi bagi Indonesia , dengan turunnya harga hingga mencapai \$ 9 per barrel. Hal ini selain melemahkan kondisi anggaran pemerintah yang selama ini mengandalkan penerimaan dari pembagian keuntungan serta pajak dari migas , juga menyebabkan buruknya keadaan neraca pembayaran , sebab sumber devisa yang melemah dari ekspor migas yang merupakan primadona pada waktu itu dan bersamaan dengan hal itu juga hutang-hutang negara kepada luar negeri yang harus segera dibayar mulai meningkat .

Tabel 1.2
Ekspor Sektor Migas dan Non-Migas Di Indonesia (dalam milyar US-\$)

	1978	1979	1980	1981	1982
Harga ekspor \$/ barrel	13.5	20.5	0.9	35.3	35.2
Ekspor Migas	8.0	10.2	17.8	20.7	18.4
Ekspor Non-Migas	3.7	5.4	6.2	4.5	3.9

* Harga riil tahun 1983 , sumber Statistik Keuangan BI

Tabel 1.3
Indikator Hutang Luar Negeri Indonesia

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Persen Hutang LN thd GNP	27.9	25.4	29.4	39.0	39.8	43.9
Rasio Debt service thd Hutang LN	13.4	14.2	13.2	12.1	13.0	14.1
Rasio Pembayaran Hutang pemerintah thd Anggaran Total	6.4	6.6	8.4	11.3	14.1	14.5

* Sumber World Debt Tables

Menanggapi situasi tersebut, pada bulan Maret 1983 pemerintah mengumumkan devaluasi sebesar 50%, terutama dimaksudkan untuk mendorong ekspor non migas; karena harga barang-barang Indonesia yang menjadi semakin relatif murah terhadap harga di luar negeri. Dan untuk meningkatkan penerimaan pajak dari dalam negeri, dikeluarkan UU Perpajakan pada tahun 1983; yaitu tentang ketentuan umum, pengaturan terhadap pajak penghasilan (pajak langsung) dan pajak pertambahan nilai (pajak tidak langsung). Dengan peraturan pajak baru ini diharapkan terjadi baik intensifikasi maupun ekstensifikasi penerimaan pajak dari masyarakat -swasta.

Untuk meningkatkan sumber penerimaan pemerintah dalam negeri berupa pajak dan untuk mempertahankan posisi neraca pembayaran yang sehat dengan mendorong ekspor non-migas, selain dengan adanya tindakan devaluasi dan UU Pajak tersebut di atas, tentunya permasalahan utama ada pada kemampuan sektor swasta itu sendiri dan iklim usaha yang secara keseluruhan benar-benar dapat mendukungnya.

Para pakar dan pengamat ekonomi di Indonesia menyatakan , bahwa sejak tahun 1983 pengaturan perekonomian di Indonesia mengalami perubahan yang sangat mendasar - **RESTRUKTURISASI** , yang terarah pada tujuan agar **kekuatan pasar** semakin menentukan gerak-gerik perekonomian dan yang menciptakan iklim yang **mendukung perkembangan peran sektor swasta** dalam perekonomian nasional .

Bahwa keadaan sektor keuangan di Indonesia sebelum dikeluarkannya Deregulasi Keuangan Juni 1983 , seperti pada umumnya di negara sedang berkembang lainnya mengalami tekanan keuangan (*financial repress*), dengan ciri umum : pertama diterapkannya **pagu suku bunga deposito maupun suku bunga pinjaman** dari sektor perbankan, sementara sektor keuangan non-bank lebih leluasa terhadap batasan. Hal ini dimaksudkan untuk dapat mendorong investasi terutama dalam sektor-sektor yang diprioritaskan, dan juga untuk menghindari kenaikan suku bunga yang tidak disukai secara sosial maupun politik pada saat itu . Ciri yang ke-dua , adanya pengendalian langsung terhadap jumlah pemberian kredit (*pagu kredit*) dan adanya prioritas pemberian kredit bagi sektor-sektor tertentu ; diantaranya sektor yang merupakan substitusi impor dan sektor-sektor yang padat karya.

Dan apa yang dapat dilihat pada waktu itu , suku bunga nominal yang ada di Indonesia begitu rendah , ditambah dengan adanya tingkat inflasi yang masih relatif tinggi maka suku bunga riil menjadi negatif. Dengan suku bunga yang sangat tidak menarik ini , perbankan mengalami kesulitan untuk menghimpun dana melalui tabungan masyarakat. Sementara itu permintaan akan kredit untuk melakukan investasi sangat

tinggi , yaitu sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi . Seperti disampaikan oleh Mc Kinnon dan Shaw , bahwa kebijakan pagu suku bunga cenderung menyebabkan terjadinya kesenjangan antara tabungan dan investasi , dibandingkan bila suku bunga diperbolehkan terbentuk di pasar. Maka kebijakan pagu dapat merupakan salah satu penyebab kurang optimalnya perkembangan investasi swasta. Oleh karena itu pemerintah menghapuskan ketentuan Pagu yang ada selama ini berlaku .

Akibat dari kebijakan pagu selain yang telah disampaikan sebelumnya di atas , juga menyebabkan situasi perbankan nasional tidak bergairah, tidak terdorong untuk bersaing ; sehingga sulit untuk diharapkan berfungsinya peran perbankan sebagai perantara keuangan yang efektif dan efisien. Perbankan nasional (yang didominasi oleh bank pemerintah) hanya sekedar bertugas menjadi perpanjangan tangan pemerintah dalam mengalirkan dana kepada masyarakat peminjam , dengan jatah yang telah ditetapkan dan diatur sedemikian rupa. Padahal peranan perbankan sangat penting dalam mendukung perkembangan investasi swasta , seperti yang ditunjukkan oleh beberapa hasil penelitian empiris yang dilakukan di negara sedang berkembang , bahwa betapa penting pengaruh arus kredit perbankan terhadap perkembangan investasi swasta (Tun Wai dan C.Wong). Hal ini dapat dikaitkan dengan tingginya-dominannya peran perbankan bagi masyarakat di negara sedang berkembang pada umumnya, yang menurut Gurley dan Shaw (1960) berada pada tahap kedua proses perkembangan keuangan yaitu peranan perbankan jauh lebih penting dari peran pasar uang -modal dalam memenuhi kebutuhan dana untuk keperluan investasi masyarakat.

Melalui PAKET DEREGULASI JUNI 1983 , telah terjadi perubahan yang sangat mendasar di sektor keuangan , yang semula pengaturan dan pengadaan loanable funds dikendalikan secara langsung dengan ketentuan-ketentuan administratif yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter, kemudian mulai diserahkan kepada kekuatan pasar yang ada . Secara umum hal ini dimaksudkan untuk menciptakan iklim persaingan terutama dalam sektor perbankan nasional. Dengan adanya perbankan yang sehat diharapkan akan mendorong perkembangan usaha -investasi swasta .

Sebagai kelanjutan dalam usaha tersebut , yaitu untuk lebih mengefektifkan lagi peranan perbankan dalam mendukung-menyediakan kebutuhan pendanaan masyarakat - sektor swasta , pemerintah melanjutkan deregulasi di sektor keuangan dengan mengeluarkan PAKET DEREGULASI OKTOBER 1988 , yaitu memperingan syarat mendirikan bank-bank baru atau cabang-cabangnya , selain itu juga mengurangi rasio cadangan minimum wajib dari 15% menjadi 2% . Dengan mengurangi market entry barrier di sektor perbankan ini diharapkan akan semakin menyemarakkan iklim persaingan dalam sektor tersebut , yang pada akhirnya akan menghasilkan pengelolaan dan alokasi dana masyarakat yang optimal.

Selama 13 tahun terakhir ini kita dapat melihat bahwa pemerintah telah mengambil berbagai langkah untuk mendorong investasi swasta di Indonesia , diantaranya dengan melakukan liberalisasi keuangan melalui PAKET JUNI 1983 tersebut , dan disusul dengan berbagai deregulasi-deregulasi lainnya baik di sektor uang (moneter) maupun di sektor riil ; yaitu dalam pengaturan tata niaga dan distribusi yang

pada hakekatnya yaitu ingin terus menyetatkan iklim usaha bagi sektor swasta di Indonesia.

Masih dirasakan tetap menarik dan ada kepentingannya , untuk mempelajari dan menganalisa keefektifan dari deregulasi keuangan yang pertama disajikan oleh pemerintah tersebut terhadap perkembangan investasi swasta . Terutama karena peneliti memperhatikan bahwa sejak deregulasi tersebut sampai saat ini tingkat suku bunga di Indonesia dapat dikatakan tinggi , sedangkan kita tahu bahwa cost of capital yang tinggi akan memperkecil kesempatan untung bagi pelaku investasi. Jadi apakah benar liberalisasi keuangan benar-benar berguna dalam mendorong perkembangan investasi swasta di negara kita ini seperti yang diinginkan oleh kita semua.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Setelah deregulasi keuangan Juni 1983 , suku bunga di Indonesia meningkat cukup tinggi . Hal ini merupakan gejala umum yang mengikuti liberalisasi keuangan , seperti di negara -negara sedang berkembang lainnya yang melakukan hal yang serupa , karena sebelumnya pagu suku bunga (nominal) ditetapkan di bawah suku bunga pasar . Kejadian ini juga dapat dijelaskan oleh karena adanya keterbatasan likwiditas di dalam negeri maupun oleh perkembangan suku bunga di luar negeri seperti yang pernah diteliti oleh Mohamad Ikhsan (Jurnal Ekonomi Indonesia edisi April 1992). Jadi dalam hal kenaikan suku bunga yang terjadi setelah deregulasi tersebut adalah merupakan suatu konsekwensi yang logis , bahkan dapat dikatakan merupakan salah satu hal yang

diharapkan (sampai pada batas-batas tertentu) , yaitu dimaksudkan untuk dapat memobilisasi dana masyarakat .

Dibarengi oleh pengendalian akan tingkat inflasi , maka selain suku bunga nominal yang meningkat , suku bunga riil di Indonesia meningkat secara mencolok (positif) seperti yang kita lihat dalam tabel di bawah ini;

Tabel 1.4
Tingkat Suku Bunga Deposito Di Indonesia 1980-1988

Tahun	Suku Bunga Nominal	Tingkat Inflasi	Suku Bunga Riil
1980	6%	17,1%	-11,3%
1981	6%	7,3%	- 1,3%
1982	6%	10 %	- 4 %
1983	6%	12 %	- 6 %
1984	16%	9,1%	6,9%
1985	18%	4,4%	13,6%
1986	15%	9,1%	5,9%
1987	17%	9,3%	7,7%
1988	18%	7,6%	8,4%

Suku bunga yang lebih tinggi tersebut akan meningkatkan jumlah tabungan dan kredit yang dapat diberikan oleh sektor perbankan , sehingga dapat meningkatkan investasi swasta . Seperti yang diharapkan di dalam hipotesa liberalisasi keuangan Mc Kinnon-Shaw (1973) ... *the higher interest rates would raise saving, increase the volume of domestic credit extended by financial system and hence the equilibrium of invesment.* Tabungan merupakan komplemen dari investasi , bila tingkat tabungan rendah maka investasi yang dapat dilakukanpun rendah (teori Klasik).

Dengan naiknya suku bunga diharapkan akan menggiring kekayaan masyarakat yang tidak produktif seperti emas dan tabungan di bawah bantal atau uang tunai yang berlebihan , juga akan menyedot perputaran dana (tabungan-kredit) dari curb market masuk ke dalam tabungan di lembaga keuangan formal terutama di sektor perbankan.

Demikian juga dengan ada kenaikan suku bunga akan terjadi pergeseran dalam porfolio masyarakat dari kekayaan di luar negeri dan barang modal ke dalam tabungan di bank. Seperti ungkapan Khatkhate (1988) *the demand for capital good by private sector tends to decline when real interest rate rise and correspondingly saving in financial assets goes up*. Sama seperti yang dikatakan oleh Tobin (1968) , dengan meningkatnya suku bunga maka menjadi lebih menguntungkan memiliki tabungan, oleh karena itu terjadi pergeseran kekayaan dari barang modal ke dalam tabungan .

Dengan pengetahuan mengenai beberapa teori seperti yang diungkap di atas peneliti mempunyai gambaran - pemikiran bahwa ; **pada “saat yang bersamaan” dengan terjadinya mobilisasi dana yaitu berupa perluasan tabungan dan kredit melalui sektor perbankan setelah meningkatnya suku bunga , investasi swasta akan mengalami pengurangan karena pergeseran dalam porfolio. Sehingga deregulasi keuangan yang diikuti oleh meningkatnya suku bunga, tidak dapat dipastikan akan menyebabkan investasi swasta meningkat, sebelum diketahui bahwa pengaruh positif dari perluasan kredit domestik yang diharapkan Mc Kinnon-Shaw cukup tinggi untuk menutup akibat dari pergeseran barang modal ke dalam tabungan .**

Selain masalah di atas , seperti yang dikatakan oleh Blejer dan Khan (1984), ... *any effect exerted by the rate of interest on private investment is not direct within this rationing framework, but, rather, occurs via the channel of financial saving.* Sehingga bagaimana pengaruh positif yang diharapkan dari meningkatnya tabungan terhadap meningkatkan investasi swasta , juga sangat tergantung pada masalah pengalokasian kredit yang dilakukan perbankan . Meningkatnya tabungan dan kredit perbankan setelah deregulasi keuangan tersebut akan meningkatkan - berpengaruh positif terhadap investasi swasta selama kredit diberikan secara efektif untuk keperluan-keperluan investasi .

Bagaimana kita dapat memperhitungkan bahwa deregulasi keuangan Juni 1983 (yang diikuti oleh meningkatnya suku bunga) akan efektif dalam mendorong investasi swasta , hal ini sangat ditentukan oleh **struktur investasi masyarakat** - sebagai perilaku dalam membentuk sebuah porfolio investasi **dan kondisi industri perbankan nasional** di Indonesia sebagai saluran tabungan - kredit yang ada "selama ini".

Beranggapan bahwa struktur-perilaku masyarakat sebagai sesuatu yang bersifat mapan , tidak mudah berubah secepat perubahan-perubahan di luar struktur dilakukan (seperti deregulasi keuangan tersebut) , maka setiap instrumen kebijakan harus diterapkan setelah ada pemahaman yang benar mengenai kondisi-situasi yang ada selama ini sehingga kegunaannya menjadi syah . Demikian juga dengan keberadaan perbankan nasional walaupun diharapkan secara struktural akan mengalami perubahan setelah adanya deregulasi tersebut , hal itu tidak dapat diharapkan terjadi dalam jangka pendek . Oleh karena itu dalam mengkaji -menganalisis kegunaan deregulasi keuangan , yang

ditekankan pada pengaruh kenaikan suku bunga yang mengikutinya itu terhadap perkembangan jumlah investasi swasta hanya dilakukan dalam kerangka pemikiran yang bersifat jangka pendek saja.

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui dan menganalisa keberadaan porfolio investasi masyarakat Indonesia dan sektor perbankan nasional sebagai saluran tabungan-kredit.
2. Mengetahui dan menganalisa apakah deregulasi keuangan Paket Juni 1983 yang diikuti oleh meningkatnya suku bunga berguna dalam meningkatkan (kwantitas) investasi swasta-masyarakat di Indonesia ?

1.4 HIPOTESIS

Deregulasi keuangan yang diikuti oleh meningkatnya suku bunga akan berpengaruh positif terhadap investasi swasta di Indonesia bila:

- Yang terjadi dalam porfolio masyarakat di Indonesia , bahwa substitusi tabungan di bank lebih dekat terhadap kekayaan tidak produktif dan kekayaan di luar negeri daripada terhadap barang modal , sehingga pengaruh positif dari kenaikan suku bunga lebih besar dari pengaruh negatifnya terhadap investasi swasta.
- Sistem perbankan yang ada dapat berperan secara efektif dan efisien dalam mengalokasikan kreditnya.

1.5 MODEL

Peneliti menggunakan model yang mengintegrasikan **hipotesa Mc Kinnon-Shaw** ke dalam **model tingkah laku investasi - porfolio swasta**; yang telah digunakan oleh Morisset (1991) dalam penelitiannya mengenai permasalahan yang sama untuk negara Argentina, yang dituliskan dalam *Journal of Development Economics*, tahun 1993.

Dengan **persamaan permintaan berbentuk garis lurus (fungsi linear)** untuk setiap jenis kekayaan dalam porfolio swasta (yang terdiri dari monetary assets, capital assets dan foreign assets); untuk menunjukkan bentuk-pergeseran tingkah laku investasi swasta setelah suku bunga meningkat. Sedangkan untuk memperhitungkan hubungan positif antara tabungan dan investasi (hipotesa Mc Kinnon-Shaw), digunakan **persamaan keterbatasan anggaran dari lembaga keuangan**.

Estimasi model dilakukan dengan metode **Original Least Square** untuk setiap **persamaan permintaan**.

Dengan memakai **data antar waktu- tahunan** dari tahun 1969 sampai tahun 1994, berupa **data nasional (aggregate)** yang diperoleh dari berbagai sumber : Laporan Keuangan tahunan IMF (tahun 1995), Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia BI (beberapa penerbitan), serta Nota Keuangan dan Rancangan APBN 1995/1996.

1.6 SISTIMATIKA PEMBAHASAN

Seluruh pembahasan dibagi atas lima Bab. Bab pertama merupakan pendahuluan yang memuat latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian , hipotesis , metodologi penelitian serta sistimatika pembahasan.

Bab kedua , tinjauan pustaka berisi dua sub bagian. Dalam bagian pertama disampaikan permasalahan kebijakan suku bunga dan investasi swasta di negara sedang berkembang . Sedangkan dalam bagian ke dua dijelaskan mengenai teori -teori optimasi investasi .

Bab ketiga, dijelaskan metodologi serta pembentukan model yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab keempat, berisi proses dan hasil akhir estimasi terhadap model serta analisa masalah.

Bab kelima, terakhir berisi kesimpulan dan hasil penelitian, saran-saran kebijakan dan referensi terhadap penggunaan model.