

Bab 11 Sistem Devisa Dasar

Pada bab sebelumnya diuraikan bahwa proses penyeimbangan kembali neraca pembayaran yang tidak seimbang pada dasarnya dapat melalui lima jalur, yaitu melalui perubahan kurs valuta asing, perubahan pendapatan nasional, perubahan tingkat harga, perubahan tingkat bunga dan lewat penyesuaian portfolio. Dari kelima jalur pokok tersebut, jalur mana yang lebih menonjol daripada jalur yang lain bagi suatu negara tertentu seperti telah pula disinggung di depan sangatlah tergantung pada (a) sistem moneter dunia yang berlaku, (b) sistem devisa yang dipakai oleh negara bersangkutan dan (c) sikap pemerintah negara bersangkutan.

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai berbagai bentuk dasar sistem devisa. Sistem devisa yang dipergunakan oleh negara yang satu dengan yang dipergunakan oleh negara yang lain dapat berbeda. Sistem devisa yang dipergunakan oleh mayoritas negara-negara yang besar peranannya dalam lalu-lintas finansial internasional membentuk apa yang biasa disebut *sistem moneter dunia*.

Sekalipun tadi disebutkan bahwa sistem devisa yang dipakai oleh suatu negara dapat berbeda dengan sistem devisa yang dipakai oleh negara lain, yang berarti juga dapat berbeda dari sistem devisa yang dipakai oleh negara-negara berperan yang membentuk sistem moneter dunia tersebut, namun pengetahuan tentang sistem moneter dunia tidak dapat merupakan salah satu unsur pembentuk lingkungan perekonomian dunia yang sangat penting. Padahal keadaan lingkungan perekonomian dunia inilah yang besar sekali pengaruhnya terhadap neraca pembayaran suatu negara.

Selain pertimbangan tersebut, perkembangan sistem moneter dunia perlu kita fahami juga mengingat bahwa khususnya negara-negara anggota Internasional Monetary Fund, termasuk juga negara kita, sistem devisa yang dipakai mempunyai kecenderungan untuk menyesuaikan diri dengan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh lembaga moneter dunia tersebut.

11.1. Sistem Devisa Dasar

Dalam bukunya yang berjudul *The Postwar International Money Crisis*, Victor Agry mulai mengisi bukunya dengan mengikhtisarkan sejarah perkembangan moneter internasional. Ia melihat bahwa dalam seratus tahun terakhir negara-negara industri telah mengalami tiga macam *international monetary regimes*. Pertama *gold standard regime* yang berlaku mulai

tahun 1880 sampai dengan tahun 1914 dan kemudian dipergunakan lagi antara tahun 1925 dan 1931. Kedua ialah *managed float regime*, yang mulai bekerja antara tahun 1918 dan 1925 dan kemudian dipergunakan lagi dari tahun 1973 sampai sekarang. Ketiga, *sistem IMF* (Bretton Woods), yang berfungsi antara tahun 1946 dan 1973.¹⁾

Argy sama sekali tidak membahas sistem devisa yang banyak disebut-sebut oleh penulis-penulis terkenal lain, yaitu *exchange control regime* atau *sistem pengawasan devisa*.²⁾ Dalam perjalanan sejarah perekonomian kita tercatat bahwa sebelum kita bebas dari penjajahan pemerintah kerajaan Belanda, yaitu tepatnya pada tahun 1940, kita diperkenalkan oleh mereka sistem pengawasan devisa,

Sistem pengawasan devisa baru kita tinggalkan, mungkin untuk seterusnya pada bulan Februari 1966.³⁾

Selanjutnya perlu diketengahkan di sini bahwa sebagian besar literatur, khususnya buku-buku teks, kurang memperhatikan sistem-sistem devisa seperti yang banyak dipraktekkan oleh negara-negara berkembang. Apa yang berlaku bagi negara-negara besar dan berperan belum tentu berlaku bagi negara-negara berkembang. William R. Cline, misalnya, melihat bahwa sistem kurs mengambang yang dipraktekkan kembali oleh negara-negara industri semenjak tahun 1973 seperti disebutkan dia tas, sampai tanggal 30 Juni 1975 baru ada delapan negara berkembang dengan penduduk lebih dari dua juta telah menyesuaikan diri menggunakan sistem kurs mengambang. Kalau kita ingat bahwa pada saat itu jumlah negara yang sedang berkembang dengan jumlah penduduk lebih dari dua juta orang yang dalam permukaan dunia ini jumlahnya sebanyak enam puluh satu negara, maka baru sekitar tiga belas persen yang pada waktu itu telah menggunakan sistem kurs mengambang.

Selebihnya, yaitu sebanyak lima puluh tiga negara melaksanakan *pegging practice*, yaitu *menambatkan* mata uangnya pada mata uang kuat dollar Amerika Serikat (38 negara), franc Perancis (8 negara), SDR (4 negara) dan pound-sterling Inggris (3 negara). Sebagian dari negara-negara yang menggunakan praktek tambatan ini sering mengadakan penyesuaian kurs valuta asingnya, sehingga kalau kita melihatnya hanya sepintas lalu, maka akan kelihatan seolah-olah mereka menggunakan sistem kurs mengambang.⁴⁾

Dengan memperhatikan kenyataan-kenyataan seperti diungkapkan di atas, maka kiranya dapat difahami kalau di bawah ini pengkategorian sistem-sistem devisa yang kita pakai sedikit menyimpang dari sistematika yang standar. Adapun macam-macam sistem devisa yang akan diuraikan dalam bab ini adalah sebagai berikut :

¹⁾Victor Argy, *The Postwar International Money Crisis - An Analysis*, George Allen & Unwin, London, 1981, hal. 1.

²⁾Kebanyakan buku teks standar memuat uraian tentang *sistem pengawasan devisa*. Lihat misalnya, C.P. Kindleberger, *International Economics*, P.T. Ellsworth, *The International Economy*, Delbert A. Snider, *Introduction to International Economics*.

³⁾Pada tanggal 21 Februari 1967 Indonesia kembali menjadi anggota IMF, dan baru saat itu mata rantai moneter dengan perekonomian dunia terbentuk.

⁴⁾William R. Cline, *International Monetary Reform and The Developing Countries*, Brooking Institution, Washington D.C., 1976, hal 40 - 41.

- A. sistem standar emas
- B. sistem kurs mengambang negara-negara besar
 - (a) clean float
 - (b) dirty float
- C. sistem pengawasan devisa
- D. sistem tambatan

11.2. Sistem Standar Emas

Meskipun sistem standar emas bentuknya mengenal berapa variasi, namun pada dasarnya dalam sistem standar emas pemerintah (dengan sendirinya yang biasanya melaksanakan ialah bank sentral) berkewajiban untuk selalu bersedia menjual-belikan emas kepada siapa saja yang menginginkan untuk membeli *atau menjualnya* dengan **harga tertentu yang ditetapkan** oleh pemerintah. Lebih lanjut perlu pula dipenuhi syarat bahwa dalam sistem standar emas perindahan emas antar negara sepenuhnya bebas.

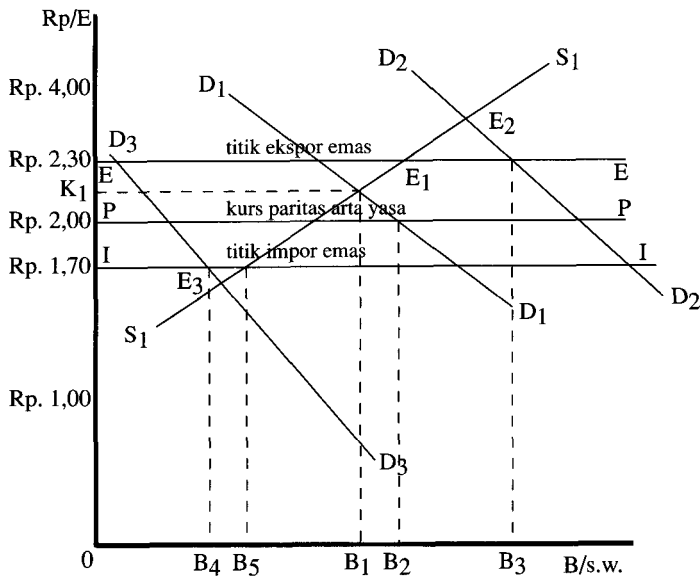
Ketentuan-ketentuan tersebut di atas menyebabkan dalam sistem standar emas dikenal empat macam kurs valuta asing :

1. *Kurs paritas arta yasa* atau *mint parity*
 Kurs ini menunjukkan perbandingan berat emas yang diperoleh dengan menukarkan satu satuan uang negara yang satu dengan berat emas yang diperoleh dengan menukarkan satu satuan uang negara lain. Kalau misalnya saja pemerintah Republik Indonesia menetapkan mata uang satu rupiah dinilai sama dengan 10 gram emas dan di lain pihak pemerintah Kerajaan Thailand menetapkan tiap bhat dinilai sama dengan 20 gram emas maka *kurs paritas arta yasa* mata uang bhat ialah $B\ 1 = Rp\ 2,-$ dan sebaliknya $Rp\ 1,- = B\ 0,50$.⁵⁾ Pada Gambar 10.2. : *kurs paritas arta yasa* mata uang bhat terlihat sebagai garis lurus PP. Kurs ini hanya mengalami perubahan kalau pemerintah Indonesia atau pemerintah Thailand mengubah isi emas dari mata uang logamnya. Dengan sendirinya yang menetapkan naik turunnya isi emas tersebut adalah pemerintah negara yang menggunakan mata uang tersebut masing-masing.
2. *Kurs titik ekspor emas* atau *gold export point*.
 Kurs titik ekspor emas merupakan kurs tertinggi yang dapat terjadi dalam sistem standar emas. Pada Gambar 11.2.1. OE menunjukkan tingginya kurs titik ekspor emas mata uang bhat dinyatakan dalam rupiah. Terjadinya kurs titik ekspor emas diterangkan di bawah nanti.
3. *Kurs titik impor emas* atau *gold import point*.
 Kurs titik impor emas merupakan kurs valuta asing terendah yang dapat terjadi dalam sistem standar emas. Pada Gambar 11.2.2. OI merupakan titik impor emas mata uang bhat dinyatakan dalam mata uang rupiah. Terjadinya kurs titik impor emas diterangkan di bawah nanti.

⁵⁾Untuk ilustrasi, contoh yang dipergunakan adalah contoh wilayah.

4. *Kurs valuta asing yang terjadi.*

Kurs valuta asing yang terjadi mempunyai tendensi naik turun di sekitar kurs paritas arta yasa, tergantung pada permintaan dan penawaran akan valuta asing yang terjadi. Sifat khas sistem emas ialah bahwa meskipun pemerintah tidak membatasi tingginya ataupun rendahnya kurs valuta asing, namun kurs valuta asing tidak akan meningkat lebih tinggi daripada titik ekspor emas dan tidak menurun lebih rendah daripada titik impor emas. Untuk jelasnya perhatikan saja uraian di bawah ini.



Gambar 11.2.1. : KURS DEvisa DALAM SISTEM STANDAR EMAS

Kembali kepada contoh di mana satu rupiah dinilai sama dengan 10 gram emas dan satu bhat dinilai sama dengan 20 gram emas. Terhadap contoh ini kita tambahkan asumsi bahwa untuk mengirim emas dari Thailand ke Indonesia atau dari Indonesia ke Thailand tiap 10 gram emas adalah setinggi Rp 0,20, sedang pengiriman uang dengan menggunakan valuta asing (misalnya dalam bentuk *bill of exchange* atau *surat wesel internasional*) untuk tiap bhat diperlukan ongkos transfer Rp 0,10. Ini menimbulkan pertanyaan “Dengan ketentuan-ketentuan di atas seorang importir dalam membayar kewajiban-kewajiban luar negerinya akan lebih menguntungkan menggunakan valuta asing atautkah dengan mengirimkan emas?”

- (a) Kalau dengan cara menggunakan emas :
 tiap bhat importir akan mengeluarkan :

$$B_1 = 20 \text{ gram emas} + \text{Rp } 0,20/10 \text{ gram} \times 20 \text{ gram}$$

$$= \text{kurs paritas} + \text{Rp } \frac{\text{Rp } 0,20}{10 \text{ gram}} \times 20 \text{ gram}$$

$$= \text{Rp } 2,- + \text{Rp } 0,40 = \text{Rp } 2,40$$

- (b) Kalau dengan cara mengirimkan valuta asing untuk tiap bha timportir akan mengeluarkan:
 = kurs yang terjadi + Rp 0,10.

Dengan demikian, importir yang rasional memilih yang lebih rendah di antara alternatif(a) dan (b). Dalam bentuk matematik, apabila :

- (a) kurs yang terjadi + Rp 0,10 < Rp 2,40
 importir menggunakan valuta asing.
 (b) kurs yang terjadi + Rp 0,10 > Rp 2,40
 importir menggunakan emas untuk melunasi kewajiban- kewajibannya.

Dengan memecahkan persamaan di atas kita menemukan bahwa kurs valuta yang terjadi lebih rendah daripada Rp 2,30 per bhat, menguntungkan bagi importir untuk membayar kewajiban-kewajiban luar negerinya dengan menggunakan valuta asing. Sedangkan apabila kurs valuta asing lebih tinggi daripada Rp 2,30 per bhat, lebih menguntungkan bagi importir untuk mengirimkan emas sebagai pelunasan kewajiban-kewajibannya. Apabila kurs yang terjadi sama dengan Rp 2,30 per bhat, maka bagi importir akan sama saja apakah ia menggunakan emas atau menggunakan valuta asing. Dengan demikian dapatlah diramalkan bahwa kurs bhat yang terjadi tidak akan melebihi Rp 2,30/B.

Untuk lebih jelasnya kita perhatikan saja Gambar 11.2.1. di mana kita temukan tiga kemungkinan :

1. Titik potong antara permintaan dan penawaran akan valuta asing berada di antara ke dua titik emas. Ini terwujud misalnya apabila permintaan akan valuta asing berupa $D_1 D_1$ dan penawaran akan valuta asing $S_1 S_1$. Dengan demikian titik potongnya adalah E_1 . Oleh karena titik potong ini berada di antara kedua titik emas maka kurs valuta asing yang terjadi ditentukan oleh titik potong tersebut; yaitu setinggi OK_1 . Dengan kurs setinggi OK_1 transaksi otonom kredit (yaitu yang diungkapkan oleh kurva penawaran valuta asing $S_1 S_1$) akan sebesar OB_1 . Dengan memperhatikan kurva permintaan akan valuta asing $D_1 D_1$, pada kurs OK_1 , jumlah transaksi otonom debit juga akan sebesar OB_1 . Oleh karena jumlah transaksi otonom kredit sama dengan jumlah transaksi otonom debit maka neraca pembayaran berada dalam keadaan ekuilibrium.
2. Titik potong antara permintaan dan penawaran valuta asing berada di atas titik ekspor emas. Dengan memperhatikan Gambar 11.2.1. apabila kurva penawaran masih tetap pada $S_1 S_1$, sedangkan kurva permintaan bergeser ke kanan dari semula $D_1 D_1$ sekarang $D_2 D_2$, titik potongnya bergeser dari E_1 ke E_2 . Oleh karena E_2 terletak di atas titik ekspor

emas maka kurs yang terjadi akan hanya setinggi Rp 2,30/B., yaitu kurs setinggi titik ekspor emas. Pada kurs Rp 2,30/B jumlah transaksi otonom kredit yang terjadi hanya sebesar OB_2 , sedangkan besarnya transaksi otonom debit sebesar OB_3 . Dengan demikian B_2 B_3 menunjukkan besarnya defisit neraca pembayaran negara kita. Dalam sistem standar emas defisit neraca pembayaran sebesar B_2 B_3 sekaligus menunjukkan besarnya ekspor emas.

3. Titik potong antara permintaan dan penawaran valuta asing berada di bawah titik impor emas. Dengan memperhatikan Gambar 11.2.1., apabila terjadi penurunan permintaan akan valuta asing yang diperlihatkan oleh bergesernya kurva permintaan ke D_3 D_3 , maka dengan kurva penawaran S_1 S_1 titik potongnya juga mengalami perpindahan. Titik potong yang baru adalah E_3 yang ternyata berada di bawah titik impor emas. Oleh karena kurs devisa yang terjadi paling rendah adalah Rp 1,70/B dan pada ketinggian kurs tersebut jumlah valuta asing yang dihasilkan dari transaksi-transaksi otonom kredit hanya sebanyak OB_5 dan sejumlah transaksi luar negeri yang memerlukan untuk dibiayai adalah sebesar OB_4 , maka B_1 B_5 menunjukkan besarnya surplus neraca pembayaran internasional. Surplus ini akan berwujud aliran emas dari negara lain masuk ke dalam perekonomian kita, yang biasa disebut *gold inflow*.

Proses penyimpangan kembali neraca pembayaran internasional dalam sistem standar emas sudah sejak lama mendapatkan perhatian para pemikir ekonomi. Kaum merkantilis sudah merenungkannya dan menghasilkan suatu konsepsi yang biasa disebut *konsepsi mekanisme aliran emas-harga* atau *the price specie flow mechanism concept*.

Dengan memperhatikan Gambar 11.2.1. untuk kasus ke 1, kasus di mana titik potong antara permintaan dan penawaran valuta asing berada di antara titik emas, neraca pembayaran berada dalam keadaan ekuilibrium. Kalau terjadi permintaan akan valuta asing meningkat sedangkan penawarannya tetap, seketika akan terjadi *kelebihan permintaan* atau *excess demand valuta asing*, dan terjadi defisit neraca pembayaran internasional. Tetapi selama kelebihan permintaan berada di antara titik emas, kelebihan permintaan valuta asing akan mengakibatkan naiknya kurs valuta asing. Naiknya kurs valuta asing tersebut mengakibatkan jumlah valuta asing yang diminta berkurang, sedangkan jumlah valuta asing yang ditawarkan bertambah, yang berarti bahwa meningkatnya kurs valuta asing mengakibatkan menurunnya kelebihan permintaan valuta asing. Dan menurunnya kelebihan permintaan valuta asing ini mempunyai makna pula bahwa besarnya defisit neraca pembayaran internasional menurun. Apabila kurs valuta asing masih dapat naik kelebihan permintaan akan terus menjadi lebih kecil dan akhirnya menjadi nol lagi. Apabila tercapai keadaan di mana kelebihan permintaan valuta asing sama dengan nol kurs valuta asing tidak lagi mempunyai tendensi untuk berubah. Keadaan ini menunjukkan keadaan ekuilibrium yang baru. Proses penyeimbangan kembali neraca pembayaran internasional ini jelas merupakan *proses penyeimbangan kembali neraca pembayaran melalui perubahan kurs valuta asing*.

Seperti kita uraikan di atas penyeimbangan kembali melalui perubahan kurs valuta asing berjalan secara otomatis seperti yang terjadi pada sistem kurs valuta asing yang mengambang. Tetapi di samping kesamaan tersebut terdapat pula perbedaan antara sistem standar emas

dengan sistem kurs mengambang. Kalau dalam sistem kurs mengambang penyeimbangan kembali neraca pembayaran melalui perubahan kurs valuta asing bekerja tanpa batas, dalam sistem standar emas proses penyeimbangan kembali melalui perubahan kurs valuta asing sangat terbatas dikarenakan oleh kenyataan bahwa kurs valuta asingnya itu sendiri berubahnya terbatas, yaitu dibatasi oleh kedua titik emas.

Apabila titik emas sudah tercapai, proses penyeimbangan kembali melalui perubahan kurs valuta asing terhenti. Proses penyeimbangan kembali kemudian dilanjutkan oleh *the price specie flow mechanism*, yaitu mekanisme aliran logam mulia harga. Dalam hal titik potong kurva permintaan dengan kurva penawaran akan valuta asing berada di atas titik emas, akan terjadilah aliran emas meninggalkan perekonomian.

Dalam sistem standar emas, menurunnya persediaan emas tersebut mengakibatkan menurunnya jumlah uang yang beredar. Dengan mendasarkan pada isi *teori kuantitas uang*, menurunnya jumlah uang yang beredar mengakibatkan menurunnya tingkat harga. Selanjutnya menurunnya tingkat harga ini mengakibatkan hasrat untuk mengimpor barang dan jasa dari luar negeri menurun dan gairah untuk mengeksport barang-barang dan jasa ke luar negeri meningkat. Kedua gejala ini dengan sendirinya akan mengakibatkan bergesernya kurva permintaan akan valuta asing ke kiri dan kurva penawaran valuta asing ke kanan. Ini dengan sendirinya mengakibatkan titik potong antara permintaan dan penawaran valuta asing pindah ke bawah.

Proses aliran emas dan perubahan tingkat harga seperti diuraikan di atas terus berlangsung selama titik potong antara permintaan dan penawaran valuta asing berada di atas titik ekspor emas. Baru setelah perubahan pada permintaan dan penawaran valuta asing menghasilkan titik potong pada daerah di antara kedua titik emas, mekanisme aliran emas dan tingkat harga akan terhenti. Adapun penalarannya ialah bertemunya kurva permintaan dengan kurva penawaran pada daerah di antara kedua titik emas mempunyai makna kalau neraca pembayaran sudah kembali berada dalam keadaan ekuilibrium.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa dalam sistem standar emas penyeimbangan kembali neraca pembayaran melalui perubahan kurs valuta asing terjadi juga, akan tetapi sangat terbatas. Yaitu dibatasi oleh titik impor emas dan titik ekspor emas. Apabila kurs valuta asing berubahnya telah mencapai titik emas, penyeimbangan kembali neraca pembayaran akan bekerja melalui perubahan jumlah uang yang beredar. Perubahan jumlah uang yang beredar ini melalui perubahan tingkat harga, perubahan tingkat pendapatan nasional dan atau perubahan tingkat bunga mempunyai tendensi mengakibatkan neraca pembayaran kembali seimbang. Penyeimbangan melalui perubahan tingkat harga dapat diuraikan dengan menggunakan konsepsi *the price-specie-flow mechanism* maupun analisis pendapatan nasional Keynes, sedangkan penyeimbangan kembali neraca pembayaran nasional melalui perubahan pendapatan nasional dan perubahan tingkat bunga, relatif lebih mudah kalau diterangkan dengan menggunakan analisis IS-LM.

11.3. Sistem Kurs Mengambang

Banyak istilah-istilah yang dipergunakan untuk mengungkapkan sistem kurs

mengambang. Di antaranya yang populer ialah *freely fluctuating exchange rates system* atau *sistem kurs bebas* dan *flexible exchange rates system*. Akan tetapi istilah yang sekarang paling banyak dipergunakan ialah *sistem kurs mengambang* atau *floating rates system*. Sistem kurs mengambang di mana pemerintah tidak melaksanakan usaha stabilisasi kurs valuta asing disebut *clean float*, sedangkan sistem kurs mengambang di mana pemerintah secara aktif melaksanakan usaha untuk menstabilkan kurs valuta asing biasa disebut *dirty float*.

Sebuah sistem devisa dapat disebut sebagai sistem kurs bebas ialah apabila dipenuhinya syarat-syarat pokok sebagai berikut

1. Mata uang yang beredar tidak konvertibel terhadap emas.
2. Kurs valuta asing ditentukan sepenuhnya oleh pasar. Kalau pemerintah berusaha menstabilkan kurs valuta asing, yang dilakukan pemerintah ialah dengan jalan mempengaruhi permintaan atau penawaran valuta asing di pasar, dan bukannya dengan melalui dekrit.
3. Tidak ada pembatasan terhadap penggunaan valuta asing.

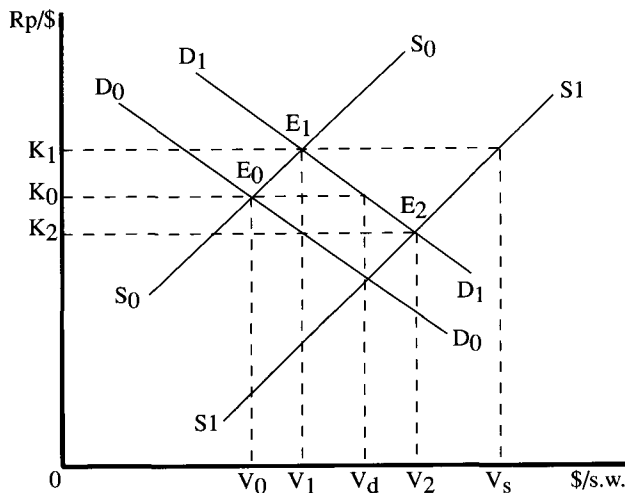
Kebanyakan sukar untuk membedakan antara *dirty float* dengan *pegging practice* yang dilakukan oleh kebanyakan negara berkembang seperti yang disinggung-singgung dalam sub-bab sebelumnya. Untuk mengetahui sistem mana yang dipakai oleh sebuah perekonomian yang sebenarnya, sebetulnya tidak sukar. Apabila kurs valuta asing dapat bertahan sampai berminggu-minggu, apa lagi sampai berbulan-bulan pada ketinggian yang sama, sukarlah untuk dikatakan bahwa sistem devisa yang dipakai merupakan sistem kurs mengambang, sekalipun yang berbentuk *dirty float*. Mengingat bahwa seperti halnya dengan variabel-variabel ekonomi lainnya permintaan dan juga penawaran akan valuta asing berlaku juga fluktuasi dengan pola *acak* atau *random* dan juga dengan pola *musiman*, dan mengingat pula bahwa untuk mengestimasi kurva atau fungsi permintaan dan penawaran akan valuta asing yang cukup akurat dan tidak memakan waktu yang lama untuk dapat dipergunakan sebagai dasar intervensi pasar boleh dikatakan masih belum mungkin, maka apabila benar-benar kurs valuta asing ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu dengan perkataan lain ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran, kurs mempunyai tendensi untuk tetap mengalami perubahan juga. Berubahnya tidak hanya dari bulan ke bulan, tetapi dari hari ke hari. Bahkan tidak mustahil pula untuk berubah dari waktu ke waktu.

Oleh karena dalam sistem kurs bebas atau sistem kurs mengambang kurs valuta asing ditentukan oleh permintaan pasar dan penawaran pasar akan valuta asing secara bebas melalui mekanisme pasar, maka proses terbentuknya kurs valuta asing dapat diuraikan dengan menggunakan Gambar 11.4.1. di mana sumbu vertikal dipergunakan untuk menunjukkan tingginya kurs valuta asing dollar, sumbu horisontal dipergunakan sebagai skala jumlah valuta asing per-satuan waktu, garis DD merupakan kurva permintaan valuta asing yang terjadi, sedangkan SS merupakan kurva penawaran valuta asing.

Dengan permintaan valuta asing D_0 dan penawaran valuta asing S_0 , kurs valuta dollar akan mencapai ekuilibrium setinggi OK_0 . Pada kurs setinggi OK_0 ini jumlah valuta

asing yang dihasilkan oleh penduduk negara tersebut per-satuan waktunya adalah sebanyak OV_0 . Jumlah ini akan sama dengan jumlah valuta asing dollar yang diminta oleh penduduk negara tersebut. Dengan adanya kesamaan jumlah valuta asing yang ditawarkan dengan jumlah valuta asing yang diminta berarti bahwa kurs valuta asing maupun neraca pembayaran berada dalam keadaan ekuilibrium.

Penyeimbangan kembali neraca pembayaran internasional yang tidak seimbang dalam sistem kurs mengambang dapat diterangkan dengan menggunakan Gambar 11.4.1. juga. Misalnya disebabkan oleh sesuatu kejadian yang terjadi entah di dalam negeri entah di luar negeri, permintaan akan dollar naik dari semula D_0 menjadi sekarang D_1 . Andaikan kurs dollar tidak mengalami perubahan, yaitu tetap setinggi OK_0 akan terjadilah defisit neraca pembayaran sebesar V_0V_d , oleh karena dengan permintaan yang baru, pada kurs setinggi OK_0 jumlah dollar yang diminta oleh masyarakat negara tersebut adalah sebesar OV_d , sedangkan jumlah dollar yang dihasilkan hanyalah sebanyak OV_0 .



Gambar 11.4.1 : KURS VALUTA ASING DAN PENYEIMBANGAN KEMBALI NERACA PEMBAYARAN DALAM SISTEM KURS BEBAS

Oleh karena dalam sistem kurs bebas kurs valuta asing sepenuhnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan valuta asing secara bebas, maka sebagai akibat adanya *kelebihan permintaan* atau *excess demand* sebesar V_0V_d tersebut, kurs valuta asing cenderung meningkat. Kenaikan ini akan berjalan terus sehingga kelebihan permintaan tersebut sama sekali hilang. Meningkatnya kurs valuta asing ini akan diikuti oleh meningkatnya jumlah valuta asing yang dihasilkan para eksportir dan menurunkan jumlah valuta asing yang diminta para importir. Inilah yang menyebabkan menurunnya jumlah kelebihan permintaan. Menurunnya jumlah kelebihan permintaan akan valuta asing, kalau dihubungkan dengan

neraca pembayaran internasional merupakan penurunan jumlah defisit neraca pembayaran. Apabila kelebihan permintaan akan valuta asing ini telah mencapai nol, maka ini mempunyai arti bahwa neraca pembayaran telah kembali mencapai keadaan keseimbangan yang baru. Oleh karena dalam sistem kurs bebas ini kurs dapat naik ataupun turun tanpa batas, maka sering dikatakan bahwa dalam sistem kurs bebas penyeimbangan kembali neraca pembayaran melalui perubahan kurs valuta asing bekerja sepenuhnya.

Dengan menggunakan gambar yang sama dapat pula diterangkan mengenai proses penyeimbangan kembali neraca pembayaran yang surplus. Apabila misalnya pada periode berikutnya dengan permintaan akan valuta asing tetap pada D_1 D_1 , penawaran akan valuta asing bergeser ke S_1 S_1 , dan andaikan kurs valuta asing tetap tidak berubah setinggi OK_1 , maka akan terjadilah *kelebihan penawaran* atau *excess supply* valuta asing sebesar V_1 V_s . Kelebihan penawaran valuta asing sebesar V_1 V_s ini dapat diartikan neraca pembayaran mengalami *surplus* sebesar V_1 V_s . Sekali lagi ini terjadi apabila kurs valuta asing tetap tidak berubah, tetap setinggi OK_1 . Akan tetapi asumsi ini tidak berlaku untuk sistem kurs bebas. Sebagai akibat adanya kelebihan penawaran valuta asing, kurs valuta asing bertendensi untuk menurun. Dengan menurunnya kurs valuta asing inilah kelebihan penawaran akan mengecil. Proses penurunan kurs valuta asing akan terus terjadi selama kelebihan penawaran masih ditemukan. Dengan permintaan akan valuta asing D_1 D_1 dan penawaran akan valuta asing S_1 S_1 , penurunan kurs valuta asing baru akan terhenti apabila kurs valuta asing telah mencapai OK_2 , yaitu kurs setinggi titik perpotongan antara kurva permintaan dan kurva penawaran valuta asing yang baru. Pada kurs setinggi ini kelebihan penawaran valuta asing mencapai nol, yang berarti juga bahwa neraca pembayaran telah kembali ke keadaan seimbang.

Dalam sistem kurs mengembangan yang murni, yang menurut istilah kontemporeranya disebut *clean float*, di mana pemerintah sama sekali tidak melakukan usaha stabilisasi kurs valuta asing lewat pengaruhnya terhadap permintaan dan atau penawaran total akan valuta asing di pasar valuta asing, perubahan kurs dapat terjadi setiap saat. Dengan demikian surplus dan defisitnya neraca pembayaran tidak akan dapat bertahan lama, sehingga cadangan yang diperlukan oleh baik negara yang mengalami defisit maupun yang mengalami surplus tidak memerlukan jumlah yang besar, bahkan sering diasumsikan tidak memerlukan cadangan internasional sama sekali.⁶⁾ Meningkatnya permintaan dan atau menurunnya penawaran valuta asing tidak menimbulkan defisitnya neraca pembayaran, melainkan akan mengakibatkan naiknya kurs valuta asing, yang selanjutnya akan berfungsi sebagai pencegah defisit neraca pembayaran. Sebaliknya menurunnya permintaan dan atau bertambahnya penawaran akan valuta asing tidak perlu mengakibatkan surplusnya neraca pembayaran, sebab gejala tersebut bertendensi mengakibatkan menurunnya kurs valuta asing, yang selanjutnya akan menghilangkan atau bahkan juga mencegah timbulnya kelebihan penawaran akan valuta asing. Inilah salah satu keunggulan yang dimiliki oleh sistem kurs bebas yang murni.

⁶⁾Lihat misalnya Viktor Argy, *op.cit.*, hal 305.

Akan tetapi perlu kiranya diketengahkan di sini bahwa anggapan bekerjanya mekanisme penyeimbangan kembali neraca pembayaran dalam sistem kurs bebas melalui perubahan kurs valuta asing yang kelihatannya demikian sederhana dan mudah serta lancar, perlu dipenuhinya suatu syarat; yaitu syarat bahwa di bursa valuta asing tidak terjadi gejala *destabilizing speculation* atau *spekulasi yang melabilkan*.

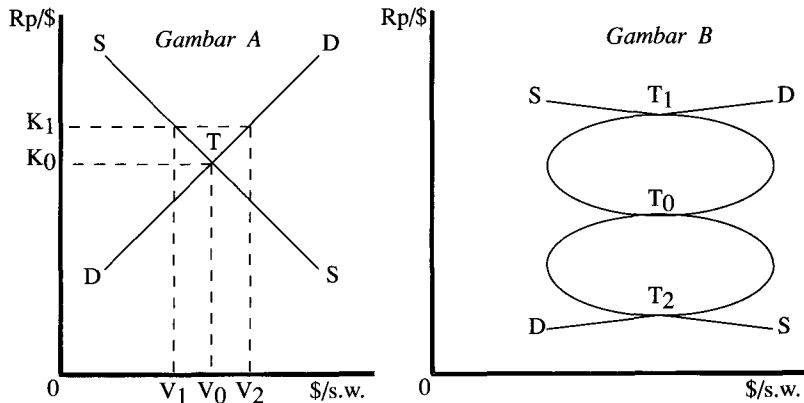
Spekulasi yang melabilkan terjadi apabila naiknya kurs valuta asing diikuti oleh ramalan akan meningkatnya kurs valuta asing tersebut lebih lanjut. Sebagai akibat perkiraan bahwa kurs valuta asing akan terus meningkat, para importir akan berlomba-lomba membeli valuta asing, takut kalau valuta asing yang mereka butuhkan naik lagi. Sebaliknya para eksportir bertendensi untuk menahan valuta asing yang ada ditangan mereka. Mereka bertendensi menunggu kurs naik lebih tinggi lagi, sebab dengan cara demikian mereka akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Sebagai akibat meningkat jumlah valuta sing yang diminta oleh para importir dan menurunnya jumlah valuta asing yang para eksportir sanggup menjualnya, kelebihan permintaan atau *excess demand* akan valuta asing menjadi bertambah berat. Bertambah besarnya kelebihan permintaan ini mengakibatkan kurs valuta asing meningkat lebih cepat. Meningkatnya kurs valuta asing yang lebih cepat ini lebih lanjut kembali menimbulkan perkiraan atau ramalan bahwa kurs akan meningkat lebih tinggi lagi. Akibatnya kembali lagi pra importir berlomba-lomba membeli valuta asing, sedangkan para eksportir menahan valuta asing yang dimilikinya. Ini lebih lanjut mengakibatkan bertambah besarnya kelebihan permintaan. Demikian seterusnya, proses kenaikan kurs valuta asing yang diikuti oleh bertambah besarnya *excess demand* yang selanjutnya mengakibatkan meningkatnya kurs valuta asing akan berjalan terus.

Selanjutnya dapat pula diketengahkan di sini bahwa tidak hanya eksportir dan importir saja yang menjalankan spekulasi, tetapi khususnya dalam sistem kurs mengambang, para spekulasi profesional dapat pula ikut melakukan peranannya. Dengan ikut sertanya para spekulasi profesional tersebut meningkatnya kurs valuta asing bertendensi menjadi lebih tajam lagi.

Adanya gejala *destabilizing speculation* ini biasanya ditandai oleh meningkatnya kurs valuta asing yang disertai dengan menurunnya ekspor. Ini mempunyai makna bahwa *destabilizing speculation* bertendensi mengakibatkan semakin parahnyanya neraca pembayaran luar negeri negara bersangkutan, sehingga dapat menyebabkan kolepsnya perekonomian atau pemerintah terpaksa menghentikan pemakaian sistem kurs mengambang dan menggantikannya dengan *sistem pengawasan devisa*, suatu sistem devisa yang oleh kebanyakan ahli ekonomi dewasa ini dipandang sebagai sistem yang paling tidak disukai.

Pada umumnya gejala spekulasi yang melabilkan tersebut diterangkan dengan menggunakan grafik-grafik seperti terlihat pada Gambar 11.4.2.⁷⁾

⁷⁾Lihat misalnya, Robert, M. Stern, *The Balance of Payments*, Aldine Publishing Company, Chicaho, 1973, hal. 30.



Gambar 11.4.2. : SPEKULASI YANG MELABILKAN

Dari gambar A kita saksikan bahwa kurva permintaan akan valuta asing DD dan juga kurva penawaran valuta asing SS dalam pasar di mana terdapat *destabilizing speculation* kedua-duanya mempunyai bentuk yang tidak normal. Kurva permintaan mempunyai lereng yang positif, yaitu ke kanan naik, sedangkan kurva penawaran mempunyai lereng yang negatif, yaitu ke kanan menurun. Dengan kurva permintaan yang berbentuk demikian itu naiknya kurs dari OK_0 ke OK_1 misalnya, justru mengakibatkan bertambahnya jumlah valuta asing yang diminta; yaitu dari semula sebesar OV_0 bertambah menjadi sebesar OV_2 . Sebaliknya dengan kurva penawaran yang menurun ke kanan, naiknya kurs valuta asing dengan K_0 ke K_1 justru mengakibatkan menurunnya jumlah valuta asing yang ditawarkan.

Yaitu berkurang dari semula OV_0 menjadi OV_1 . Bertambahnya jumlah valuta asing yang diminta dan berkurangnya jumlah valuta asing yang ditawarkan akan menyebabkan meningkatnya kurs valuta asing yang lebih tinggi lagi.

Pada gambar B kita menemukan tiga buah titik potong antara kurva permintaan dan kurva penawaran. Ketiga titik potong tersebut ialah T_1 , T_0 dan T_2 . Dari ketiga titik potong tersebut hanya titik T_0 merupakan *titik ekuilibrium yang stabil* oleh karena pada titik tersebut dan titik-titik di dekatnya koefisien arah garis permintaan lebih kecil daripada koefisien arah garis penawaran. Apabila terjadi kenaikan kurs valuta asing sedikit di atas T_0 , akan terjadilah kelebihan penawaran, kelebihan mana mengakibatkan menurunnya kurs valuta asing. Sebaliknya apabila kurs menurun tidak jauh di bawah T_0 akan terjadi kelebihan permintaan, hal mana menyebabkan kurs kembali meningkat menuju titik T_0 . Hal ini tidak berlaku untuk titik T_1 dan T_2 . Pada titik potong T_1 dan T_2 berlaku *destabilizing speculation*, sebab naiknya kurs valuta asing mempunyai tendensi meningkatnya jumlah kelebihan permintaan, sebaliknya menurunnya kurs valuta asing meninggalkan titik-titik tersebut bertendensi untuk meningkatkan *excess supply* valuta asing. Kegoncangan atau fluktuasi kurs valuta asing menjadi semakin hebat.

Dari uraian diatas kiranya dapat secara singkat disimpulkan bahwa penyeimbangan kembali neraca pembayaran melalui perubahan kurs valuta asing dalam sistem kurs bebas atau kurs mengambang akan berjalan dengan baik dengan syarat tidak terjadinya gejala *destabilizing speculation*. Apabila spekulasi yang melabihkan tersebut terjadi maka perubahan kurs valuta asing justru mendorong perekonomian menjauhi ekuilibriumnya neraca pembayaran. Dengan melihat kenyataan seperti ini maka kebanyakan negara yang menggunakan sistem kurs mengambang tendensinya berusaha mencegah timbulnya spekulasi yang melabihkan di bursa valuta asing. Adapun caranya ialah dengan menstabilkan kurs valuta asing.

Untuk program stabilisasi kurs valuta asing tersebut dengan sendirinya dibutuhkan dana yang pada umumnya tidak kecil. Oleh karena itu maka program stabilisasi kurs valuta asing tersebut dalam literatur sering mendapatkan sebutan *exchange stabilization fund program*. Kalau pemerintah memperkirakan akan timbul penurunan kurs valuta asing maka pemerintah mengajukan permintaan akan valuta asing di pasar valuta asing. Dana stabilisasi bentuknya akan berubah; yang berbentuk valuta asing bertambah, yang berbentuk mata uang dalam negeri menurun. Menurunnya kurs valuta asing diharapkan dapat tertahan oleh adanya tambahan permintaan dari pemerintah tersebut.

Sebaliknya apabila pemerintah melihat adanya kecenderungan meningkatnya kurs valuta asing, maka dengan menggunakan dana stabilisasi dalam bentuk valuta asing pemerintah mengadakan intervensi pasar dengan mengajukan penawaran akan valuta asing. Dengan demikian maka penawaran pasar valuta asing akan menjadi bertambah besar, dan peningkatan kurs valuta asing akan tertahan.

Dari uraian di atas jelas bahwa dengan jalan mempengaruhi permintaan pasar atau penawaran pasar akan valuta asing pemerintah dapat menstabilkan kurs valuta asing. Dengan stabilnya kurs valuta asing, maka perekonomian dapat terhindar dari gejala spekulasi yang melabihkan. Bahkan dapat dikatakan bahwa tendensinya spekulasi yang terjadi bukannya *destabilizing speculation*, melainkan *stabilizing speculation*, yaitu *spekulasi yang menstabilkan*. Apabila terjadi gejala kurs valuta asing naik, eksportir berkecenderungan untuk cepat-cepat menjual valuta asing yang dimilikinya selagi kurs belum menurun lagi sebagai akibat dari adanya intervensi pasar oleh pemerintah. Sebaliknya para importir berkecenderungan untuk menunggu kalau kurs valuta asing nantinya menurun lagi sebagai akibat dari tindakan pemerintah menambah penawaran pasar akan valuta asing, tendensinya importir berlomba-lomba untuk membeli valuta asing yang diperlukan, sedangkan para eksportir berkecenderungan untuk menunggu hasil peningkatan permintaan pasar akan valuta asing oleh pemerintah yang berupa meningkatnya kurs valuta asing. Kegiatan spekulasi yang dilakukan oleh para importir dan para eksportir tersebut dengan sendirinya akan membantu terciptanya kurs valuta asing yang lebih stabil.

Akhirnya perlu diketengahkan di sini bahwa berhasil tidaknya pemerintah menstabilkan kurs valuta asing tersebut antara lain tergantung pada besarnya surplus atau defisit neraca pembayaran, pada lama berlangsungnya surplus atau defisit neraca pembayaran, pada besarnya dana stabilisasi yang dipelihara, dan tergantung juga pada keberhasilan pemerintah dalam mengendalikan perubahan tingkat harga di dalam negeri. Apabila surplus atau

defisitnya besar, lebih-lebih lagi apabila surplus atau defisitnya neraca pembayaran berkepanjangan sebagai akibat kurang berhasilnya pemerintah menstabilkan tingkat harga di dalam negeri, maka dana stabilisasi kurs valuta asing yang besarnya kurang memadai dapat mengakibatkan gagalnya program stabilisasi kurs valuta asing.

11.4. Sistem Pengawasan Devisa

Sistem devisa yang rupanya paling sedikit memperoleh perhatian para pemikir ekonomi ialah *sistem pengawasan devisa* atau *exchange control system*. Memang sistem devisa semacam ini mempunyai banyak kelemahan.

Dalam perjalanan sejarah Nusantara kita, tidak kurang dari seperempat abad kita menggunakan sistem pengawasan devisa. Kita diperkenalkan dengan sistem pengawasan devisa oleh pemerintah Belanda pada tanggal 10 Mei 1940.⁸⁾ Sekalipun mulai tanggal 15 April 1954 negara kita menjadi anggota International Monetary Fund, namun baru mulai tanggal 22 Februari 1967 kita betul-betul meninggalkan sistem pengawasan devisa tersebut. Dari keterangan-keterangan yang berhasil dikumpulkan oleh penulis, penulis berkesimpulan bahwa untuk kurun waktu 1950 - 1965, dapat dibedakan paling sedikit empat macam sistem devisa yang secara bergantian dipergunakan dalam perekonomian kita. Keempat sistem pengawasan devisa tersebut ialah :⁹⁾

1. Sistem pengawasan devisa dengan kurs tetap.
2. Sistem pengawasan devisa dengan kurs fleksibel, yang oleh penulis disebut juga sebagai Sistem Kurs BE, di mana BE merupakan singkatan Bukti Ekspor. Lebih lanjut sistem ini dapat dibedakan lagi ke dalam dua kategori, yaitu (a) sistem BE penuh, dan (b) sistem BE parsial.
3. Sistem pengawasan devisa Dekon, di mana Dekon merupakan kependekan dari Deklarasi Ekonomi.
4. Sistem pengawasan devisa dengan lelang. Sistem devisa yang paling akhir ini berlakunya tidak lama dan hanya mencakup sejumlah kecil komoditi saja.

Sekalipun dari keempat macam sistem devisa tersebut masing-masing mempunyai pola dampak ekonomi yang cukup kuat untuk dianggap berbeda antara yang satu dengan yang lain, namun uraian yang disajikan dalam buku teks dasar ini hanya terbatas pada pembahasan garis besar sistem pengawasan devisa pada umumnya.

Adapun syarat-syarat yang perlu dipenuhi agar suatu sistem devisa dapat disebut sebagai sistem pengawasan devisa ialah :

1. mata uang dalam negeri tidak konvertibel terhadap emas,
2. para penghasil valuta asing harus menyerahkan seluruh valuta asing yang diperolehnya kepada pemerintah,

⁸⁾ *Sixth Annual Report on Exchange Restrictions*, IMF, 1955, hal. 186.

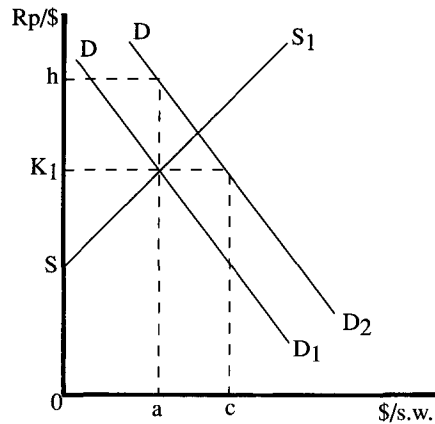
⁹⁾ Soedijono, *Indonesian Exchange Control System, 1950 - 1965 : A Theoretical appraisal*, Disertai Doctor of Philosophy dalam Ilmu Ekonomi, University of Colorado, Boulder, Colorado, 1977, (tidak dipublikasikan), hal 40 - 45.

3. sistem penjatahan valuta asing dipergunakan secara menyeluruh,
4. kurs valuta asing, paling tidak untuk kurs dasarnya, ditetapkan oleh pemerintah.

Entah karena terpaksa, yaitu disebabkan perekonomian tidak memiliki cadangan devisa yang cukup besar guna menutup defisit neraca pembayaran yang terjadi secara terus-menerus, atau karena pemerintah tidak mau membiarkan pengorbanan berupa penganggaran yang timbul sebagai akibat tindakan atau gejala pendeflasi dalam perekonomian, ataupun karena pertimbangan-pertimbangan lainnya, pemerintah dapat melakukan penjatahan dalam mendistribusikan valuta asing yang jumlahnya lebih kecil daripada jumlah yang diinginkan para pemakainya. Seperti halnya dengan pendistribusian barang-barang ekonomi lainnya pada umumnya, penjatahan tersebut diperlukan apabila pemerintah ingin mempertahankan kurs valuta asing pada tingkat yang lebih rendah daripada kurs ekuilibriumnya, sedangkan pemerintah tidak mampu atau tidak ingin berusaha memenuhi kelebihan permintaan yang timbul. Yang dimaksud dengan kurs ekuilibrium di sini adalah kurs setinggi titik potong antara kurva permintaan pasar dan kurva penawaran pasar akan valuta asing. Perhatikan saja Gambar 11.8.1. Dalam gambar ini kurva D_1 D_1 merupakan kurva permintaan akan valuta asing dollar. Dengan kurva penawaran akan valuta asing S_1 S_1 , kurs valuta asing ekuilibrium yang terjadi setinggi OK_1 . Apabila misalnya karena sesuatu hal permintaan akan valuta asing meningkat menjadi D_2 D_2 , dan pemerintah menentukan bahwa kurs valuta asing tidak boleh berubah tetap setinggi OK_1 , maka akan terjadi kelebihan permintaan akan valuta asing sebanyak ac . Apabila pemerintah tidak mau atau tidak mampu mendefisitkan neraca pembayaran luar negerinya, entah karena cadangan devisanya sudah menipis atau habis atau juga karena tidak mampu untuk mendapatkan pinjaman atau bantuan luar negeri, maka jumlah valuta asing yang bisa ditawarkan kepada pemakai valuta asing akan hanya sebanyak O_0 . Dengan sendirinya jumlah ini tidak cukup untuk memenuhi keinginan pembeli yang menghendaki sebanyak Oc . Dengan pertimbangan, yang antara lain ialah untuk menjaga supaya valuta asing yang jumlahnya terbatas tersebut dapat dimanfaatkan sebaik-baiknya, pemerintah kemudian menggunakan *exchange quota* atau *kuota valuta asing*. Bagi setiap barang impor untuk setiap satuan waktunya ditentukan besarnya kuota valuta asing. Apabila jumlah impor sudah mencapai kuota, kesempatan untuk mengimpor dihentikan.

Kiranya mudah difahami bahwa andaikan dalam menghadapi kelebihan permintaan tersebut cara menjajakan valuta asing tidak berbeda dengan cara yang sekarang biasa dilakukan oleh bank-bank dalam menjual valuta asing, dapat diramalkan akan timbulnya antrian valuta asing yang cukup panjang, lebih-lebih lagi apabila pembeli valuta asing tersebut boleh memperjual-belikan valuta asing dengan bebas. Oleh karena seperti yang sering dijalankan pada masa pemerintahan Orde Lama untuk mengimpor diperlukan surat izin impor, maka besar kecilnya kelebihan permintaan dapat kita raba dengan cara membandingkan jumlah permohonan izin impor yang diajukan dengan jumlah izin yang diberikan. Dari puluhan, tetapi kadang-kadang juga ratusan jumlah permohonan biasanya hanya beberapa yang mendapatkan izin.¹⁰⁾

¹⁰⁾Lihat misalnya, *Warta CAFI* dan *Business News* terbitan sekitar tahun 1963 - 1965.



Gambar 11.8.1. : SISTEM PENGAWASAN DEvisa

Gejala-gejala yang pada umumnya timbul sebagai akibat dipergunakannya sistem pengawasan devisa pada umumnya dapat diuraikan dengan menggunakan Gambar 11.8.1. juga. Dengan kurva permintaan akan valuta asing D_1 dan penawaran kurva penawaran akan valuta asing setinggi S_1 , apabila pemerintah mempertahankan kurs valuta setinggi OK_1 , maka bagi pihak yang memperoleh hak untuk memanfaatkan valuta asing dapat memperoleh keuntungan lebih yang biasa juga disebut sebagai *super-normal profit*. Mengingat bahwa keuntungan lebih tersebut cara memperolehnya tanpa jerih payah, atau lebih tepatnya tanpa menciptakan nilai ekonomi, maka keuntungan lebih tersebut dapat pula kita sebut *windfall profit*. Istilah lain untuk keuntungan lebih tersebut ialah *quota profit*, sebab keuntungan tersebut diperoleh dari kuota yang diperoleh. Dalam contoh Gambar 11.8.1. tingginya windfall profit atau quota profit tersebut rata-ratanya setinggi K_1 h. Dengan sendirinya keadaan ini memungkinkan timbulnya perbuatan-perbuatan melanggar hukum seperti misalnya praktek-praktek suapan atau *bribery*. Oleh karena sekalipun penerima jatah harus mengeluarkan uang suap, akan tetapi dengan kuota profit ditutup, itupun masih bisa meninggalkan sisa keuntungan yang cukup tinggi.

11.5. Sistem Devisa dengan Kurs Tambatan

Dalam *sistem kurs tambatan* atau *pegged rate system* mata uang yang dipergunakan dalam negeri merupakan mata uang yang tidak konvertibel terhadap emas. Seperti halnya dengan sistem pengawasan devisa atau *exchange control*, kurs valuta asing ditetapkan pemerintah. Tetapi berbeda dengan sistem pengawasan devisa, dalam sistem devisa dengan kurs tambatan kuota valuta asing atau *exchange quota* tidak dipergunakan.

Dalam sejarah moneter dunia sistem kurs tambatan ini menempati peranan yang sangat besar dalam ujudnya yang dikenal umum dengan sebutan *Sistem Bretton Woods*. dalam bab ini kita tidak bermaksud memperbincangkan sistem kurs tambatan dari sistem Bretton Woods. Pada dasarnya yang akan kita bicarakan adalah sistem kurs tambatan pada umumnya.

Oleh karenanya uraiannya lebih umum, lebih abstrak daripada sistem kurs tambatan pada sistem Bretton Woods. Sistem Bretton Woods hanya disinggung di sana-sini bilamana diperlukan.

Di atas telah disinggung bahwa syarat-syarat yang perlu dipenuhi agar suatu sistem devisa dapat disebut sebagai sistem kurs tambatan ada tiga buah ialah : (1) mata uang dalam negeri tidak konvertibel terhadap emas, (2) tidak ada batasan mengenai penggunaan valuta asing, dan (3) kurs valuta asing ditentukan oleh pemerintah.

Dengan ketentuan-ketentuan di atas dapatlah diramalkan bahwa dalam sistem kurs tambatan kejadian-kejadian seperti di bawah ini tendensinya banyak kita jumpai :

1. Kurs valuta asing relatif lebih stabil terutama bila dibandingkan dengan kurs valuta asing dalam sistem kurs bebas yang murni.
2. Dalam sistem ini diperlukan cadangan internasional yang besar, terutama bagi negara-negara yang ekspor dan impornya mempunyai sifat musiman yang kuat.
3. Dalam sistem ini kurs valuta asing kecil kemungkinannya dapat stabil sesetabil kurs valuta asing dalam sistem standar emas ataupun dalam sistem pengawasan devisa.

Dalam sistem pengawasan devisa, dengan melalui *exchange quota* pemerintah dapat membatasi nilai impor pada jumlah yang dikehendaknya. Dengan demikian *excess demand* akan valuta asing sebagai akibat terlalu rendahnya kurs valuta asing tidak perlu mengakibatkan saldo kredit pada pos sektor moneter neraca pembayaran. Dalam sistem kurs tambatan di lain pihak, *exchange quota* tidak dipakai. Oleh karena itu terlalu rendahnya kurs valuta asing akan menghasilkan saldo kredit pada pos sektor moneter, yang selanjutnya berarti cadangan internasional saldonya akan menurun. Pengurangan saldo internasional ini mempunyai sifat kumulatif. Selama kurs valuta asing terlalu rendah pengurangan saldo valuta asing berjalan terus. Bilamana kita tidak menginginkan devaluasi, yaitu tidak menginginkan diturunkannya nilai mata uang dalam negeri dinyatakan dalam valuta asing, kita harus mencari dana untuk menutup defisit tersebut. Untuk maksud ini pemerintah pada umumnya dapat memecahkannya antara lain dengan mengadakan pinjaman dari negeri lain, dari *International Monetary Fund* atau dengan mengadakan transaksi *swap*, yaitu pinjam dari bank-bank sentral di negara lain.

Akan tetapi pinjaman-pinjaman tersebut ada batasnya juga. Meningkatnya pinjaman mengakibatkan menurunnya *debt-servicing capacity*. Ini dengan sendirinya akan mengakibatkan kesediaan negara lain untuk memberi pinjaman menurun. Mengingat akan hal ini maka selama tingkat harga dalam negeri tidak dapat dikendalikan dan bertendensi meningkat lebih cepat dibandingkan dengan tingkat inflasi di pasar dunia atau di negara-negara yang banyak mempunyai hubungan dagang dengan negara tersebut, maka cepat atau lambat tindakan penyesuaian kurs valuta asing berupa tindakan devaluasi, suatu ketika tidak lagi dapat dielakkan.

Dengan memperhatikan kenyataan-kenyataan ini kiranya mudah difahami mengapa kita membedakan antara : (1) sistem kurs tambatan tanpa penyesuaian, yang dalam bahasa asing terkenal dengan sebutan *nonadjustable pegged rates system*, dan (2) *adjustable pegged rates system* atau sistem kurs tambatan dengan penyesuaian. Kalau dalam *nonadjustable pegged*

rates system kurs valuta asing tingginya sama dekali tidak diubah-ubah, dalam adjustable pegged rates system kurs valuta asing tingginya bisa diubah-ubah, disesuaikan dengan kebutuhan.

Sistem Bretton Woods yang mempunyai masa pakai mulai dari tahun 1946 sampai dengan 1973 kiranya dapat dimasukkan ke dalam kategori *nonadjustable pegged rates system*. Adapun sebabnya ialah pada sistem tersebut pada dasarnya kurs devisa ditetapkan oleh IMF menurut keadaan yang berlaku pada tahun 1946 dan pada dasarnya pemerintah negara bersangkutan tidak boleh merubahnya. Perubahan kurs devisa tanpa mendapatkan persetujuan terlebih dahulu oleh IMF memang dimungkinkan, akan tetapi hanya dalam batas-batas yang sangat sempit. Pada mulanya berlaku batas tertinggi setinggi paritas resmi atau *official parity*, yang ditetapkan pada tahun 1946 tersebut, plus 1% dan batas terendah setinggi paritas resmi minus 1%. Setelah berjalan seperempat abad, pada bulan Desember 1971 pada pertemuan yang terkenal dengan sebutan *Smithsonian Agreement* dihasilkan kesepakatan bersama bahwa batas penyimpangan dari paritas resmi tersebut diperlonggar menjadi *plus-minus 2,25%*.

Dalam sistem Bretton Woods tersebut apabila sebuah negara anggota IMF menginginkan untuk merubah nilai ekstern mata uangnya dengan melewati batas-batas tersebut haruslah terlebih dahulu mendapatkan persetujuan resmi dari IMF. Persetujuan resmi oleh IMF termaksud hanya dikeluarkan apabila dipenuhi syarat bahwa negara yang mengusulkan perubahan *official parity* mata uangnya, yaitu dengan perkataan lain permintaan persetujuan untuk mengadakan *devaluasi* atau *revaluasi*, neraca pembayarannya sedang mengalami *fundamental disequilibrium*. Mengenai pengertian *fundamental disequilibrium* tersebut, konon khabarnya sampai saat tidak berlakunya lagi sistem Bretton Woods, belum pernah didefinisikan atau dijabarkan secara resmi oleh IMF.

Pada bulan Januari 1976 pada *pertemuan Jamaica* dicapai kata sepakat bahwa negara anggota IMF boleh menggunakan sistem kurs mengambang dengan tidak melupakan pentingnya koordinasi di antara kebijakan-kebijakan ekonomi negara-negara anggota, konsultasi kebijakan kurs devisa negara-negara anggota dan usaha pemecahan bersama masalah-masalah ketidak seimbangan antar bangsa secara fundamental.¹¹⁾ Oleh karena itulah sistem moneter internasional yang berlaku mulai saat itu terkenal dengan sebutan *managed float* atau *mengambang terkendali*.

Kesepakatan Jamaica tersebut masih memberikan peluang kepada para anggota IMF untuk tetap mempraktekkan *sistem kurs tambatan* bilamana menghendaknya. Peluang ini ternyata banyak dimanfaatkan oleh negara-negara berkembang.¹²⁾ Oleh karena sekarang tidak lagi ada batasan terhadap perubahan kurs devisa, maka tendensinya mereka sering mengadakan perubahan kurs devisa, menyesuaikan dengan keadaan neraca pembayaran

¹¹⁾Lihat J. Fred Weston dn Bart W. Sorge, *Guide to International Financial Management*, New York McGraw-Hill Book Company , 1977, hal. 64 - 65.

¹²⁾lihat hal. 10.3.

mereka. Praktek penambatan nilai eksternal mata uang tertentu dengan kebebasan mengadakan penyesuaian inilah yang kita sebut *adjustable pegged rates system*.

Selanjutnya ada manfaatnya pula kiranya untuk diketengahkan di sini bahwa untuk dapat mempertahankan pemakaian dari nonadjustable pegged rates system diperlukan bahwa perekonomian dalam negeri tingkat harganya yang berlaku betul-betul dapat dikendalikan. Apabila syarat ini tidak dipenuhi maka sebagai akibat terlalu rendahnya kurs valuta asing, kelebihan permintaan akan valuta asing akan terjadi dan dapat juga terus menerus membengkak. Defisit neraca pembayaran yang bertendensi terus meningkat akan menyebabkan menurunnya dengan cepat cadangan internasional negara tersebut. Akhirnya apabila pemerintah tidak lagi mampu untuk mendapatkan sumber-sumber dana luar negeri baru yang dapat dipergunakan untuk menutup defisit neraca pembayaran internasionalnya, kurs valuta asing harus dinaikkan atau sistem devisa harus diganti dengan sistem pengawasan devisa, suatu sistem devisa yang oleh kebanyakan pemikir ekonomi dipandang sebagai sistem devisa yang paling banyak mengandung kelemahan, sehingga sedapat mungkin perlu dihindari penggunaannya.

SOAL-SOAL LATIHAN

Lingkarilah salah satu di antara huruf A, B, C dan D, yang menurut pendapat Anda paling tepat dihubungkan dengan bagian kalimat yang mendahuluinya.

1. Salah satu syarat sebuah sistem devisa dapat disebut sebagai sistem pengawasan devisa ialah :
 - A. Mata uang dalam negeri tidak konvertibel
 - B. Mata uang dalam negeri konvertibel
 - C. Proses penyeimbangan kembali neraca pembayaran berjalan secara otomatis
 - D. Mata uang asing tidak konvertibel.
2. Yang tidak berlaku untuk sistem kurs tambatan ialah :
 - A. Mata uang dalam negeri tidak konvertibel terhadap emas
 - B. Berlaku kuota valuta asing secara menyeluruh
 - C. Kurs valuta asing ditentukan oleh pemerintah
 - D. Tidak berlaku kuota valuta asing secara menyeluruh
3. Dalam sistem pengawasan devisa :
 - A. Kurs valuta asing ditetapkan oleh mekanisme pasar
 - B. Kurs valuta asing, paling tidak untuk kurs dasarnya ditetapkan oleh pemerintah
 - C. Dibutuhkan dipeliharanya dana stabilisasi kurs valuta asing
 - D. Kurs valuta asing tingginya dipengaruhi oleh tingkat bunga.
4. Dibandingkan dengan sistem pengawasan devisa, sistem kurs tambatan cenderung :
 - A. Lebih sering mengadakan penyesuaian kurs
 - B. Lebih jarang mengadakan penyesuaian kurs

- C. Kurang lebih sama dalam frekuensi mengadakan penyesuaian kurs
 - D. Tidak pernah mengadakan penyesuaian penyesuaian kurs.
5. Dalam sistem Bretton Woods, kurs valuta asing pada asanya naik turunnya dibatasi dengan batas-batas :
 - A. Kurs arta yasa (= '*mint parity*') plus minus 2,5%
 - B. Kurs arta yasa plus minus 1%
 - C. Kurs paritas resmi (= '*official parity*') plus minus 1%
 - D. Kurs paritas resmi plus minus 2%.
 6. Sistem Bretton Woods dapat dikatakan merupakan salah pengejawatahan dari :
 - A. Sistem standar emas
 - B. Sistem pengawasan devisa
 - C. Sistem pengawasan kurs mengambang
 - D. Jawaban A, B dan C tidak ada yang betul.
 7. Dalam sistem Bretton Woods, pada asanya negara anggota IMF dibenarkan untuk melaksanakan perubahan atas kurs valuta asing, hanya apabila negara tersebut menghadapi :
 - A. Disekilibrium neraca pembayaran yang fundamental
 - B. Disekilibrium neraca pembayaran yang musiman
 - C. Disekilibrium neraca pembayaran yang menahun
 - D. Disekilibrium neraca pembayaran yang struktural
 8. Dalam sistem '*clean float*' biasanya dibutuhkan :
 - A. Cadangan devisa yang besar
 - B. Cadangan devisa yang kecil
 - C. Campur tangan pemerintah untuk menstabilkan kurs valuta asing
 - D. Jawaban A, B dan C tidak ada yang betul.