

## ABSTRAK

Berbagai keterangan dan jawapan telah diberikan oleh para pakar ekonomi dalam menjelaskan mengapa krisis kewangan boleh berlaku, termasuk dalam kes yang terjadi di Indonesia. Akan tetapi, secara amnya jawapan yang diberikan tersebut masih belum meyakinkan dan boleh dipertikaikan. Kertas kerja ini membahas apakah hipotesa dan hujah Minsky berkenaan dengan ketak-stabilan kewangan boleh diterapkan dalam memberikan penjelasan yang menyeluruh mengenai terjadinya krisis kewangan di Indonesia. Hujah Minsky berkenaan dengan terdapatnya suatu anjakan yang secara *endogenous* menyebabkan sistem kewangan menjadi tak stabil akan dikaji kesesuaiannya di Indonesia. Hasil analisa dan dapatan kajian adalah membuktikan bahawa sememangnya telah terjadi suatu anjakan menuju ketak-stabilan kewangan di Indonesia. Anjakan menuju sistem kewangan yang rapuh dan tak stabil dipicu oleh dasar deregulasi atau keterbukaan sistem kewangan, khasnya yang terjadi di dalam sistem perbankan dan pasar modal. Kegairahan ekonomi (*euphoria*) yang kemudian terjadi telah meningkatkan kerapuhan dalam sistem kewangan sediaada, sehingga menyebabkan ianya menjadi tak stabil dan sensitif terhadap sedikit sahaja kejutan luaran. Beberapa masalah, salah satunya yang bermula dari Thailand dan pengurusan ekonomi yang tak konsisten, akhirnya mengakibatkan krisis kewangan terjadi dan terus menjadi suatu kejatuhan ekonomi. Beberapa implikasi daripada dasar pengurusan krisis kewangan mengikut formula IMF turut dibincangkan. Kesimpulan yang boleh diambil daripada kajian ini, sebagaimana hujah Minsky, adalah bahawa sememangnya krisis kewangan boleh terjadi secara *endogenous*, dimana masing-masing aktor ekonomi/ kewangan sebagai '*profit maximizer*' justru memiliki '*incoherent behaviour*' yang menyebabkan keseimbangan yang terjadi hanya bersifat sementara dan ternyata tak stabil.

## PENGHARGAAN

Krisis kewangan dan kejatuhan ekonomi yang melanda Indonesia dan juga beberapa negara Asia lainnya memang merupakan suatu topik pembahasan yang amat menarik dan nampaknya tidak akan habis-habis selesai diperdebatkan oleh banyak ahli-ahli ekonomi. Banyak hal-hal yang diutarakan sebagai kemungkinan penyebabnya, dan masing-masing pula memiliki kekuatan dan kelemahan. Yang jelas, suatu hal yang 'menghantui' pemikiran kita semua, mengapa krisis sedemikian semakin kerap berlaku?

Sebagai seorang pelajar dari Indonesia di Malaysia, memang topik ini telah menarik minat saya. Hampir semua literatur mengenai krisis di Indonesia telah cuba saya dapatkan, tetapi sepertinya masih belum ada jawapan yang komprehensif. Jawapan yang diberikan oleh beberapa pakar ekonomi nampaknya masih berupa '*piecemeal*'. Argumen mengenai korupsi misalnya. Kalau memang demikian, kenapa tidak dari dahulu krisis ini berlaku, dan kenapa pula sebelum krisis terdapat pertumbuhan ekonomi yang fantastis? Demikian juga dengan argumen tentang defisit dalam neraca berjalan (*current account*) dan sebagainya.

Akan tetapi akhirnya saya menemukan hujah/hipotesa daripada Hyman P Minsky, seseorang yang menurut Kindleberger digelar sebagai 'pesimistik'. Hujah yang diberikannya memang kontroversial. Tidak seperti fahaman ekonomi *mainstream* lainnya, beliau yakin bahawa perekonomian khasnya sistem kewangan kapitalis, tidak memiliki kadar keseimbangan yang sebenar. '*Incoherent behaviour*' dari setiap '*profit maximizing entity*' akan mengakibatkan anjakan menuju ketak-stabilan kewangan. Hipotesa seperti ini memang berlawanan dengan kaedah makroekonomi 'standard' yang kita pelajari selama ini. Akan tetapi, apabila kita kaji lebih jauh lagi, akan kita dapati bahawa hujah beliau memiliki asas yang kukuh dan boleh digunapakai dalam menjelaskan mengapa dan bagaimana suatu krisis atau ketak-stabilan kewangan boleh berlaku.

Setelah melakukan konsultasi dengan Prof. Jomo K. Sundaram, seorang pakar ekonomi di fakulti ekonomi Universiti Malaya, yang saya yakin mengenal ramai ahli fahaman *Post-Keynessian* yang sependapat dengan Minsky, beliau memberikan keyakinan bahawa topik sedemikian memang dapat dicoba terapkan kedalam perekonomian Indonesia.

Dalam tempoh penyelesaian kertas kerja ini, ternyata Prof. Jan Kregel telah mengeluarkan analisa bahawa secara amnya krisis Minskian memang telah terjadi di Asia. Sebagaimana juga Prof. Arestis yang justru mempertanyakan mengapa hujah Minsky ini jarang sekali digunapakai oleh ramai pakar ekonomi dalam menjelaskan terjadinya krisis kewangan. Hal ini telah semakin memperkuat keyakinan saya bahawa memang model Minsky boleh diterapkan untuk menjelaskan bagaimana krisis kewangan boleh berlaku di Indonesia, dan faktor-faktor apa sahaja disebalik krisis tersebut.

Disamping itu, perbincangan dengan Prof. Ronald McKinnon, pemegang *Tun Ismail Ali Chair of Financial & Monetary Economics* pada Fakulti Ekonomi, Universiti Malaya merupakan suatu kesempatan yang sangat berharga bagi saya pribadi dan dalam memperdalam isi daripada kertas kerja ini. Perbincangan dengan DR. Subardjo Joyosumarto, Executive Director SEACEN, juga sangat berharga termasuk izin beliau dalam menggunakan perpustakaan SEACEN, sumber data kewangan yang sangat diperlukan untuk kertas kerja ini.

Akan tetapi, kertas kerja ini telah terlalu lama dipersiapkan. Banyak waktu yang terbuang percuma kerana kurang-kerasnya saya berusaha untuk menyelesaikan kertas projek ini. Tuntutan untuk bekerja mencari nafkah juga semakin memperlama waktu yang diperlukan. Hanya kerana dorongan istri saya tercinta, Irina Safitri Zen yang benar-benar dengan kesabaran dan rasa sayang telah banyak membantu selesainya kertas projek ini. Kedua *aunty* saya, Dr. Hayati Mohsen dan Ratna Mohsen, tak habis-habisnya mengingatkan *deadline* yang saya janjikan. Untuk ibu saya tercinta, Hj. Aida Zuraida, yang berada di Jakarta, beliau telah lama menantikan selesainya kertas projek ini dan terlalu ingin melihat saya sebagai graduan ijazah sarjana di negeri seberang.

Segala puji syukur dan *alhamdulillah* saya ucapkan kerana akhirnya selesai juga kertas projek ini. Kepada Prof. Jomo K. Sundaram, saya banyak meminta maaf atas kelambatan dalam penyusunan kertas projek ini disamping juga ucapan terima kasih atas kesabaran, perhatian dan waktu yang diluangkan untuk saya. Kepada Dato' Dr. Ridzuan Mohd Akil dan Datin Prof. Jamaliah M. Ali, saya banyak berterima kasih kerana kesempatan yang telah diberikan kepada saya. Segala kebenaran dan kebaikan yang terdapat dalam kertas projek ini adalah kerana Allah swt, dan segala kekurangan yang ada, adalah semata-mata kerana diri saya pribadi.

21 November 2002,

Irfan Sungkar