

Bab IV
Evolusi Sistem Finansial Internasional sebagai
Bagian Dari Subsistem Ekonomi dari Sistem Sosial

Sistem ekonomi di dalam sistem sosial merupakan sebuah sistem komunikasi yang beroperasi berdasarkan medium uang. Moneter, maka merupakan sebuah media simbolik, suatu hal yang abstrak. Reproduksi komunikasi ekonomi tergantung sepenuhnya pada kesuksesan uang sebagai media untuk terus merangsang manusia melakukan aktivitas ekonomi (dalam hal ini terus mempergunakan uang/melakukan pembayaran) walaupun hasilnya di masa depan tidak dapat dipastikan (risiko). Ketika dulu manusia bekerja untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, kini manusia bekerja dengan pengharapan pekerjaannya akan menghasilkan pembayaran yang akan digunakan olehnya untuk melakukan pembayaran berikut demi memenuhi kebutuhan hidupnya. Cara ini sebenarnya memiliki risiko yang sangat tinggi, dalam arti belum tentu pekerjaan yang dilakukannya akan menghasilkan pembayaran yang ia inginkan. Seperti telah disebutkan di atas, subsistem ekonomi terdiri dari berbagai entitas ekonomi yang berdiri sendiri, memiliki operasi sendiri, dan semuanya mengharapkan pembayaran. Semuanya sebenarnya menghendaki hal yang berbeda, artinya di dalam kerangka sistem yang swareferensial, mereka memiliki cara pandang masing-masing atas lingkungannya. Contoh sederhana dalam perekonomian ialah masa barter, di mana satu pihak harus mencari pihak lain yang menghendaki barang yang ia miliki dan memiliki barang yang ia inginkan. Moneter memecahkan masalah ini, dengan menciptakan media komunikasi uang hingga pertukaran dapat terjadi lebih efektif.

Uang efektif dalam arti kemampuannya untuk dipisahkan hingga kesatuan yang sekecil mungkin hingga dapat digunakan untuk transaksi apapun juga. Untuk itu, agar masalah *double contingency* di dalam perekonomian dapat terus disisihkan dibutuhkan penciptaan

dan pertahanan sistem moneter yang dapat meyakinkan unsur di dalamnya untuk terus beraktivitas menghasilkan pembayaran lebih lanjut, agar sistem dapat terus bertahan ada (*survive*). Kelestarian subsistem ekonomi bergantung pada keberhasilan uang dalam mengkomunikasikan kepastian dalam pengharapan atas pembayaran. Uang harus memiliki nilai yang pasti. Sebagai sebuah *medium* uang harus memiliki *form* yang lebih ajeg dari *form* sistem ekonomi secara keseluruhan. Ini adalah modal utama perekonomian, konvensi fundamental mengenai kesamaan pengharapan atas masa depan sesama pelaku ekonomi. Tanpa makna moneter yang tetap, sebagai media simbolik di dalam subsistem ekonomi yang terdiferensiasi secara fungsi dengan fungsi lainnya, swareproduksi ekonomi menjadi terancam.

4.1. Penggunaan Emas Sebagai Referensi Eksternal Nilai Moneter

Pada awal diferensiasi subsistem ekonomi sebagai sistem fungsi yang berdiri sendiri, konvensi ini dibebankan pada sesuatu yang ekstra-sosial. Fungsi moneter ditambahkan pada nilai alami dari keterbatasan emas di dalam dunia. Sederhananya dengan menetapkan nilai uang terhadap emas mengizinkan seseorang untuk melakukan aktivitas ekonomi, menjanjikan perpindahan sebagian nilai emas tersebut pada diri orang lain sebagai bentuk pembayaran yang disepakati bersama. Lahirnya standar emas dalam perekonomian dunia merupakan cara sistemik untuk menghilangkan risiko sistemik atas ketidakpastian makna moneter hingga operasi pembayaran di dalam sistem ekonomi dapat terus direproduksi, tanpa terus menerus dibebankan oleh pembentukan makna baru terhadap pembayaran.

Mekanisme standar emas mengatur bahwa nilai suatu mata uang ditetapkan pada titik tertentu pada kuantitas emas tertentu. Untuk dapat berhasil mengejar pertumbuhan ekonomi dan anggaran yang surplus komoditas suatu negara harus dibuat sekompetitif mungkin, yang berarti kontrol atas harga dan upah domestik. Kenaikan upah dan harga akan berakibat defisit anggaran yang berujung pada berkurangnya persediaan emas yang lalu mengakibatkan turunnya nilai mata uang dan sepiunya investasi. Pada resesi ekonomi, pemerintah harus menyerahkan kemampuan untuk melakukan stimulasi pada ekonomi domestik karena kekangan standar emas dan hanya dapat berdiam diri. Yang selalu terjadi adalah upah dan harga akan terus turun hingga di titik tertentu di mana pemilik

modal akan kembali berinvestasi. Karena itu periode sebelum Perang Dunia merupakan periode perekonomian yang siklikal. Resesi perekonomian dengan mudah diatasi melalui penurunan upah dan produksi, ini dimungkinkan dengan belum berkembangnya kekuatan politik pekerja di masa itu dan komoditas yang berbasis sumber daya alam.

Kondisi perekonomian yang siklikal ini menumukan akhirnya akibat perubahan di awal abad ke-20. Di antaranya yang paling substansial adalah tumbuhnya perusahaan multinasional di tahun 1920-an yang mampu melakukan oligopoli dan kontrol harga melalui. Tumbuhnya bentuk industri baru ini mendorong perkembangan sistem produksi masal yang didorong oleh MNC membuat pabrik-pabrik raksasa berteknologi tinggi bermunculan. Pabrik-pabrik ini memiliki pekerja dalam jumlah yang lebih banyak dan lebih berkeahlian. Posisi pekerja menjadi lebih kuat dalam berserikat dan keleluasaan untuk menuntut upah yang lebih tinggi akibat terkikisnya hubungan personal antara pekerja dengan pemilik modal.

Kekuatan serikat-serikat buruh, yang berarti kemampuan mempertahankan upah, dan kekuatan MNC dalam melakukan oligopoli, yang berarti kemampuan mempertahankan harga, mendorong volume perdagangan dan transaksi internasional. Karena daya beli masyarakat tidak goyah untuk membeli barang di tingkat harga yang stabil kuantitas transaksi ekonomi tentunya akan meningkat. Namun pada akhirnya perkembangan kompleksitas dalam ekonomi ini mengorbankan kestabilan penggunaan emas untuk mengukur nilai uang secara internasional. Keterbatasan jumlah emas berbalik menghantui pelaku ekonomi karena jumlah transaksi jauh melebihi jumlah emas. Standar emas menjadi 'jaket pengekang' pertumbuhan ekonomi, yang pada akhirnya kehilangan kekuatan sebagai 'jangkar' untuk menstabilkan nilai uang di dunia internasional.

Perubahan deskripsi politik dan pola produksi di era tersebut yang mengakibatkan disfungsi emas sebagai tambatan nilai uang sebagai medium operasi perekonomian. Depresi besar merupakan perwujudan kemacetan medium komunikasi ekonomi di dunia internasional (Capling & Crozier, 1997). Akibatnya perdagangan internasional terhenti akibat persaingan blok moneter yang bersaing meningkatkan suku bunga untuk mendorong perekonomian nasionalnya. Kegagalan standar emas dalam perekonomian dunia meninggalkan beban hebat bagi pemerintah-pemerintah negara-negara maju di dunia pasca Perang Dunia I. Periode antar perang menunjukkan keadaan di mana media

komunikasi subsistem ekonomi kehilangan pegangan pasti, hingga menimbulkan ketidakpastian yang terlalu hebat hingga menghambat aktivitas sistemik. Penggunaan emas yang ternyata tidak mampu mengimbangi pertumbuhan transaksi internasional mengakibatkan terjadinya penurunan kepercayaan atas harga uang yang ditambahkan pada nilai emas, mengakibatkan mekanisme harga macet dan berhentinya aktivitas ekonomi internasional.

Depresi menghancurkan tatanan ekonomi dunia yang didasarkan pada terbatasnya peran pemerintah dan dominasi kekuatan bisnis dalam politik nasional. Ini menyebabkan pergeseran medium kekuasaan di dalam sistem politik yang didorong oleh keinginan adanya perekonomian yang lebih fleksibel dan stabil. Pergeseran kekuatan ini menimbulkan dua pola yang berbeda. Di Jerman dan Italia menolak integrasi global dan pasar dan beralih pada gaya pemerintahan yang otoriter dengan mengendalikan perekonomian dan menekan kekuatan buruh untuk mempertahankan upah. Di negara Industri Barat koalisi buruh, petani, dan pemilik modal yang progresif menemukan kompromi dalam bentuk demokrasi sosial melalui pengaturan makroekonomi dan perlindungan sosial. Pemikiran Schacht di Jerman dan Keynes di Inggris mewakili dua pendekatan yang berbeda ini. Keduanya menekankan perlunya intervensi pemerintah, rangsangan fiskal, kendali atas investasi internasional dan perdagangan.

Di Amerika Serikat pergeseran kekuatan ini ditunjukkan dengan kemunculan New Deal sebagai kekuatan baru. Gerakan ini menginginkan perlindungan sosial yang lebih kuat pada warga negaranya dan cenderung antipati terhadap kekuatan finansial liberal ortodoks. Di Amerika Serikat institusi finansial diperlemah oleh berbagai aturan yang membuat institusi finansial di AS terfragmentasi secara vertikal maupun horizontal. *McFadden Act* di tahun 1927 melarang bank Amerika Serikat untuk melakukan aktivitas perbankan melintasi batas negara bagian, sedangkan *Glass-Steagall Act* di tahun 1933 memisahkan antara bank investasi dan bank komersial, melarang bank komersial untuk terlibat dalam aktivitas investasi. (Cooper & Little, 2001)

Kecenderungan ini pula yang mewarnai perundingan untuk merencanakan tatanan moneter dan finansial dunia pasca perang yang dimulai pada tahun 1940. John Maynard Keynes dan Harry Dexter White, yang masing-masing mengepalai Departemen Keuangan Inggris dan Amerika Serikat, menyusun proposal untuk hubungan moneter

internasional dan investasi global. Rencana awal untuk membangun kembali sistem standar emas langsung menimbulkan protes dari koalisi New Deal kelompok industrialis dan serikat buruh, yang merasa tidak nyaman dengan tidak fleksibelnya standar emas sehingga mengebiri kemampuan pemerintah untuk melakukan stimulasi ekonomi dan devaluasi dalam meningkatkan kompetisi industri dan merangsang perekonomian.

Hasilnya ialah duplikasi sistem ekonomi dan politik yang terpasangkan secara struktural di dalam perekonomian domestik ke dalam ekonomi internasional. Ide utama yang melandasi sistem ekonomi dunia pasca Perang Dunia II ialah pemikiran Keynes yang mengatakan bahwa kedamaian dan kemakmuran dunia memerlukan tatanan ekonomi internasional yang baru di mana institusi finansial merupakan pendukung ekonomi nasional dan menjadi pelayan kepentingan politik, bukan kepentingan swasta. Kepercayaan ini didukung penuh oleh Pemerintah Amerika Serikat, yang ketika itu diwarnai oleh kemunculan gerakan *new deal* yang pada dasarnya menginginkan perlindungan lebih besar dari pemerintah pada masyarakatnya melalui berbagai jaring pengaman sosial (Langley, 2002). Kebijakan ini membutuhkan kemandirian fiskal yang kuat agar pemerintah dapat bebas mengeluarkan belanja negara untuk berbagai program tersebut tanpa harus takut terhadap ketidakseimbangan neraca pembayaran. Pandangan ini yang kemudian menjadi dasar pertemuan internasional di Bretton Woods di mana perwakilan dari 44 pemerintah berkumpul untuk menciptakan tatanan ekonomi baru setelah kehancuran akibat Perang Dunia II. Di dorong oleh pengalaman resesi era di antara Perang Dunia, Keynes menginginkan ekonomi nasional yang berdasarkan pada *full employment* dan inflasi rendah (keseimbangan antara produksi dan konsumsi). Menurut Keynes kedua hal di atas mengharuskan keseimbangan antara kontrol pemerintah terhadap ekonomi nasional untuk menjalankan konsep negara kesejahteraan dan efisiensi pasar dengan ditunjang pertumbuhan ekonomi melalui sistem perdagangan internasional yang liberal. Untuk mencapai tujuan tersebut dibutuhkan kerangka yang stabil dalam hubungan moneter dan finansial antar negara. Harus ada nilai tukar mata uang yang stabil dan lancarnya penukaran antar mata uang hingga seluruh negara di dunia dapat melakukan perdagangan tanpa harus mengkhawatirkan adanya persaingan moneter tidak sehat yang menjadi penyebab terjadinya *the Great Depression* yang lalu menjadi penyebab Perang Dunia. Selain itu dibutuhkan sistem finansial yang stabil di mana

gerakan modal antar negara di regulasi secara ketat untuk mencegah larinya dana mengikuti tingginya suku bunga dan rendahnya pajak, yang keduanya dibutuhkan bagi pemerintah nasional dalam merencanakan negara kesejahteraan berdasarkan kerangka Keynesian. Tiga kerangka dasar tersebut, sistem moneter yang stabil, kontrol kapital, dan perdagangan bebas dituangkan dalam tiga institusi internasional yang didirikan oleh Bretton Woods yaitu *International Trade Organization*, *International Monetary Fund*, dan *International Bank for Reconstruction and Development* atau Bank Dunia.

Perubahan sikap Amerika Serikat setelah 1945 bukanlah terjadi karena perubahan pikiran, namun karena perubahan kondisi. Amerika Serikat di saat itu tidak memiliki saingan dalam perdagangan, investasi, dan keuangan. Dolar tidak lagi disaingi oleh *pound sterling* dan *franc*. Eropa yang kelaparan akan hasil produksi pabrik-pabrik Amerika, dan tidak lagi menjadi pesaing industri. Ekspor naik dua kali lipat, sementara barang impor tidak memiliki daya saing yang berarti. Internasionalisme pada saat tersebut menjadi sesuatu yang menguntungkan, tidak seperti sebelum Perang Dunia II. Maka dari itu tidak seperti di periode antar perang, Amerika Serikat mau terlibat dalam pembentukan tatanan dunia setelah Perang Dunia II.

Walaupun di dalam model internal sistem ekonomi sistem finansial memiliki kepentingan yang berbeda, bentuk kendali kapital jelas menutup kemungkinan pembayaran bagi sistem tersebut. Dalam perdebatan publik di Amerika Serikat konsensus tercipta atas keinginan untuk memiliki konvertabilitas mata uang dan kestabilan nilai tukarnya, namun tidak untuk organisasi finansial internasional. Amerika Serikat setelah Perang Dunia II muncul sebagai satu-satunya kekuatan ekonomi yang masih bertahan. Ini mengakibatkan untuk melakukan rekonstruksi ekonominya negara-negara lain harus melakukan impor dari Amerika Serikat khususnya barang-barang modal. Hasilnya adalah permintaan yang sangat besar akan dolar Amerika Serikat dan kesempatan bagi institusi finansial Amerika Serikat untuk menjadi pusat dari ekonomi dunia. Tidak adanya konsensus ini ditunjukkan oleh pertentangan antara Bank Sentral Negara Bagian New York dengan Departemen Keuangan Amerika Serikat dan Departemen Luar Negeri Amerika Serikat di dalam proses negosiasi di Bretton Woods di tahun 1944. Keynes yang merupakan pemimpin dari delegasi Inggris menginginkan di dalam perjanjian Bretton Woods disertai perjanjian internasional untuk kerjasama kendali unilateral atas pergerakan modal swasta dan

pembentukan kerangka kerjasama antar negara untuk menciptakan pinjaman modal bersama dalam bentuk *Clearing Union*. Kekuatan finansial AS berhasil menggagalkan ide ini melalui Harry Dexter White yang berhasil meyakinkan negosiator Amerika Serikat untuk menolak kontrol kapital secara unilateral (Langley, 2002). Proposal atas *Clearing Union* juga digagalkan dan digantikan oleh kerangka pembentukan kredit yang lebih parsial melalui kombinasi antara institusi pasar finansial, pinjaman bilateral antar negara serta oleh IMF dan Bank Dunia.

Namun tingginya permintaan akan dolar Amerika Serikat mengakibatkan ekonomi dunia berada dalam *dollar shortage* (kekurangan dolar). Sistem finansial internasional swasta terhalang oleh kontrol kapital hampir di seluruh negara selain AS hingga mengalami kesulitan untuk membangun kembali jaringan pasar finansial yang hancur selama Perang Dunia. Akibatnya kekuatan swasta tidak mampu menyediakan permintaan yang sangat besar akan dolar Amerika Serikat. Kekuatan finansial swasta Amerika Serikat berusaha untuk mengatasi kesulitan ini, di antara lain melalui pinjaman besar-besaran pada pemerintah Inggris dengan imbalan dilepaskannya kontrol kapital atas Poundsterling di tahun 1947. Namun ketika tiba pada saatnya dilepaskannya kontrol atas Poundsterling, keadaan sama sekali tidak berjalan seperti yang diinginkan, dengan terjadinya *capital flight* besar-besaran ke dalam bentuk dolar. IMF juga tidak dapat berfungsi seperti apa yang direncanakan. Besarnya kebutuhan untuk merekonstruksi ekonomi dunia membuat IMF tidak mampu berperan tunggal sebagai penyedia dana rekonstruksi utama, bahkan dengan bantuan swasta.

Masalah ini baru dapat teratasi ketika Amerika Serikat di tahun 1947 mengeluarkan bantuan ekonomi besar-besaran dalam bentuk Marshall Plan ke negara-negara Eropa Barat. Amerika Serikat tidak dapat membiarkan Eropa Barat terus-menerus kewalahan membangun kembali ekonominya di dalam ancaman pada kepentingan politik AS oleh tumbuhnya Uni Soviyet. Koalisi terbentuk antara politisi, serikat buruh, industrialis yang didorong oleh ketakutan pada kekuatan Uni Soviyet yang dipicu oleh doktrin Truman. Tentunya keputusan ini bukan tidak memiliki perlawanan dari institusi finansial swasta, namun ketakutan atas komunisme membentuk blok yang terlalu kuat untuk digoyahkan oleh kekuatan finansial swasta di Amerika Serikat.

4.2. Bretton Woods: *Emergence* Subsistem Politik sebagai sumber referensi eksternal Subsistem Ekonomi dalam Sistem Sosial

Bretton Woods menandakan pergeseran formasi sosial medium uang dari yang bergantung terhadap nilai intrinsik emas menjadi bergantung terhadap kebijakan politik. Kekuatan politik maka hadir sebagai sebuah imunisasi, untuk menghilangkan ketidakpastian dari subsistem ekonomi agar komunikasi ekonomi dapat terus berlangsung. Bretton Woods dalam kerangka sistemik merupakan sebuah pemrograman kembali subsistem ekonomi dengan memberikan kondisi (*fixed exchange rates*, kontrol kapital) dan tujuan (perdagangan bebas) agar sistem tidak terus terjebak dalam stagnansi. Sementara itu, secara alami dolar Amerika Serikat muncul sebagai *point of reference* yang baru dalam komunikasi ekonomi, disebabkan oleh faktor ekonomi nasional AS sebagai satu-satunya dari negara-negara industri lainnya yang masih berjalan. Karena setiap barang modal dan bahan kebutuhan lainnya hanya dapat didapat melalui perdagangan dengan Amerika Serikat.

Implikasi dari peran politik Amerika Serikat sebagai penjaga konvensi atas nilai moneter ialah kemandirian sistem komunikasi perekonomian harus dikorbankan. Subsistem ekonomi tidak dapat sepenuhnya swareferensial, penutupan operasional dan diferensiasi internalnya dibatasi oleh kekuatan politik. Pergerakan finansial, reproduksi pembayaran di dalam sistem akan bergantung pada karakter referensi eksternalnya. Dalam hal ini tergantung pada kebijakan politik Pemerintah Amerika Serikat, pada khususnya, dan pemerintah-pemerintah negara lain pada umumnya.

Program 'keynesian' ini memunculkan semantik baru dalam masyarakat dunia, yang dikenal dengan *embedded liberalism*. Kebijakan ekonomi Pemerintah AS maka membatasi dan menentukan arah gerakan modal yang dikelola oleh sektor swasta AS. Bahkan beberapa model internal sistem ekonomi, contohnya sistem finansial tidak memiliki tempat di dalam perekonomian masa ini.

Di tatanan ini modal tidak lagi memiliki posisi yang setara dengan komoditas ekonomi lainnya. Melalui berbagai kontrol kapital dan kemudahan akses pada modal akibat Marshall Plan, satu-satunya pasar yang dimiliki oleh institusi finansial AS saat itu ialah di pasar domestik dan pembelian obligasi dan surat hutang negara yang dikeluarkan pemerintah AS untuk mendanai Marshall Plan. Sistem finansial internasional didominasi

apa yang dikenal sebagai *sovereign credit*. *Sovereign Credit* dilakukan melalui institusi antar negara yang dipengaruhi AS, bantuan bilateral, asistensi militer, dan perjanjian pinjaman yang didorong oleh Pemerintah AS. Di antara tahun 1947 sampai 1954, IMF telah memberikan 107 pinjaman yang bernilai hampir 2 milyar dolar AS untuk 36 negara yang mengalami kesulitan neraca pembayaran. Bank dunia, yang bergantung sepenuhnya pada pendanaan swasta, tidak memiliki likuiditas yang cukup. Marshall Plan sementara menyediakan 15 milyar dolar AS yang dilakukan melalui bantuan luar negeri oleh pemerintah AS. Di antara 1951 sampai 1954, bantuan militer AS dalam bentuk peralatan dan jasa, pembelian barang luar negeri oleh militer AS, dan pembelian oleh personel militer yang ditempatkan di luar negeri mencapai 19 milyar dolar AS (Langley, 2002).

Pada awal 1950-an, setelah berakhirnya program *Marshall Plan*, aliran dana dari pemerintah Amerika Serikat ke dalam ekonomi dunia mulai menurun. Perusahaan-perusahaan swasta dari Amerika Serikat, melihat potensi keuntungan dalam melakukan investasi di Eropa, mengambil alih posisi pemerintah melalui mekanisme yang dikenal dengan nama *Foreign Direct Investment*. Sepanjang periode pasca perang, *Multinational Corporation* dianggap sebagai juru selamat. Mereka membawa masuk modal, bersama dengan produk, teknologi, dan teknik manajemen modern. Tidak seperti pinjaman gaya lama, FDI tidak menciptakan kewajiban bagi pembuat kebijakan nasional untuk menjamin bahwa investasi yang dilakukan oleh swasta akan menguntungkan. MNC dapat mengambil seluruh keuntungan dari investasinya, tapi juga harus bersedia menanggung seluruh risiko, penyediaan teknologi, modal, dan pekerjaan. Posisi FDI dalam aliran modal keluar dari Amerika Serikat meningkat tajam di antara periode setelah berakhirnya Marshall Plan sampai runtuhnya Bretton Woods. Dari 1.111 juta dolar AS di tahun 1956, volume FDI dari Amerika Serikat menjadi 7.717 juta dolar AS di tahun 1971 (Germain, 1997).

Ada beberapa alasan investasi berbentuk FDI melonjak dalam periode ini (Frieden, 2000). Pertama ialah karena perkembangan konsumsi massal dan produksi massal di berbagai industri, yang membuat perusahaan yang besar memiliki keunggulan tersendiri. Produk-produk teknologi baru, yang daya tahannya penting bagi konsumen, seperti mobil, lemari es, maupun mesin cuci bertambah penting bagi ekonomi negara-negara di Amerika Utara, Eropa, dan Jepang. Ini memberikan keunggulan bagi perusahaan-

perusahaan yang telah maju dalam pengembangan, produksi, dan pemasaran. Karena produk-produk lain tidak mampu bersaing secara kualitas, produk ini mendominasi pasar. Ini juga berlaku sama untuk produk yang mementingkan nama merk, seperti pasta gigi, farmasi, atau sabun, yang perusahaan yang telah *established* memiliki keunggulan besar. Banyak dari mereka merupakan perusahaan Amerika Serikat, walaupun di pada 1960-an perusahaan Eropa dan Jepang menyusul.

Alasan kedua dari meningkatnya kekuatan perusahaan multinasional adalah hambatan dagang. Banyak perusahaan Amerika Serikat memiliki penjualan melalui ekspor yang sangat besar di pasar luar negeri. Namun dengan perusahaan di luar negeri mulai mengadopsi produk baru dan proses produksi, kompetitor lokal semakin kuat ditambah lagi hambatan dagang oleh negara tujuan ekspor untuk melindungi perusahaan lokal. Untuk menyalahi hal itu perusahaan multinasional mulai memindahkan pusat produksinya ke negara tujuan ekspor, tentunya yang memiliki pasar cukup besar, ini disebut mekanisme *tariff jumping*, Khususnya di Eropa, ketika negara-negara Eropa Barat mendirikan *European Economic Community* (EEC) dengan mekanisme pasar bersamanya yang berarti meniadakan tarif sesamanya namun meningkatkan tarif untuk barang dari luar EEC. Maka pasar yang sangat besar ini menjadi tujuan utama dari FDI, karena besarnya tarif impor EEC dapat dikatakan sama sekali menghambat impor barang dari luar EEC. Maka akibat dua alasan di atas, kombinasi permintaan pasar yang besar dan hambatan perdagangan, membuat FDI merupakan mekanisme yang paling tepat untuk mempertahankan keuntungan, bahkan mengembangkan.

FDI memiliki beberapa karakter khusus yang memberikan bentuk baru pada sistem finansial internasional (Germain, 1997). Pertama ialah FDI membuat kendali pemerintah pada aliran modal semakin menurun. Perusahaan-perusahaan multinasional menemukan berbagai cara baru untuk menghindari halangan-halangan pergerakan modal internasional. Contohnya FDI dapat dilakukan melalui penggunaan laba ditahan yang dimiliki sebuah perusahaan multinasional di cabangnya di luar negeri, untuk direinvestasi di tempat cabangnya beroperasi. Ini sulit diketahui, karena dapat dengan mudah disembunyikan dalam laporan keuangan perusahaan hingga membutuhkan penelitian mendalam terhadap aktivitas perusahaan agar regulasi dapat efektif. Misalnya kegagalan pemerintah Amerika Serikat di awal kepresidenan Lyndon Johnson dalam menerapkan

Voluntary Credit Restraint Program karena membutuhkan birokrasi yang terlalu besar untuk dapat efektif. Bertolak belakang dengan *Interest Equalization Tax*, yang dapat mengendalikan pergerakan modal dalam bentuk portofolio dengan tidak hanya efektif, namun efisien (Germain, 1997). Selain itu FDI juga tidak dapat dikendalikan karena bentuknya yang memanfaatkan secara luas seluruh pasar di Amerika Serikat dalam mengumpulkan modalnya. Bertolak belakang dengan pasar portofolio yang berpusat di New York, hingga dapat diawasi dengan lebih mudah. MNC di Amerika Serikat bebas melakukan akumulasi dana dari bank-bank negara bagian. Ini memudahkan aliran dana melalui MNC yang mengakumulasi dana dari berbagai negara bagian tanpa harus terhalangi *McFadden Act* sebagaimana bank komersial.

Karakter kedua ialah ekspor modal melalui FDI memiliki kemampuan integratif yang sangat kuat, karena karakter investasinya yang seringkali membawa model investasi di dalam negeri. Pengaruh bentuk investasi FDI terhadap negara tujuan hampir serupa dengan pengaruh Marshall Plan. Sifat FDI ialah kedekatannya dengan ekonomi sesungguhnya; melalui pendirian pabrik, mempekerjakan masyarakat lokal, hingga memperkenalkan teknologi baru, kesemuanya tentunya dengan cara yang digunakan perusahaan-perusahaan tersebut secara domestik. Akibatnya FDI tidak *se-footloose* gerakan aliran modal internasional lainnya seperti investasi portofolio, yang membuat ikatan FDI antar negara asal dengan negara tujuan investasi lebih kuat. Karakter ketigapun serupa, seperti halnya Marshall Plan, FDI hanya meliputi daerah-daerah tertentu di dunia yang dianggap bersahabat dengan Pemerintah Amerika Serikat. FDI dengan kata lain berfungsi memperkuat, dan hanya meliputi, koalisi “barat” di luar koalisi “timur” selama perang dingin.

Maka era Bretton Woods menandakan sistem finansial yang didominasi oleh pergerakan modal publik dan FDI. Keduanya mencirikan bagaimana keputusan politik membatasi bentuk sistem finansial, hingga hanya pergerakan modal yang sesuai dengan kepentingan politik saja yang mendominasi. Walaupun sumber sistem finansial internasional berasal dari institusi finansial swasta yang berkedudukan di New York, mereka relatif tidak memiliki keleluasaan untuk menentukan aliran dana tersebut. Era ini maka diwarnai oleh kekuatan poros New York-Washington sebagai penguasa sistem finansial internasional. Kendali lintas batas subsistem ini tergambarkan oleh konsepsi Parsons dan Smelser

bahwa “alur dari politik ke dalam ekonomi ialah penciptaan modal melalui kredit, dan sebaliknya dari ekonomi ke politik ialah kemampuan untuk mengontrol produktivitas ekonomi” (Parsons & Smelser, 1964). Posisi penciptaan kredit, sistem finansial berada di perbatasan kedua subsistem. Artinya sebagai bagian dari subsistem ekonomi, sistem finansial tidak dapat sepenuhnya swareferensial, ia harus mengorbankan kode sistemiknya, pembayaran/non-pembayaran, ke tingkatan yang dapat diterima oleh subsistem politik.

Maka *embedded liberalism* menandakan penyalinan sistem perekonomian Amerika Serikat ke dunia. Diferensiasi internal yang terbentuk dalam komunikasi perekonomian pun terbentuk berdasarkan diferensiasi khas Amerika Serikat. Misalnya, bentuk perusahaan Amerika Serikat yang menjadi standar manajemen modern, atau lebih nyatanya bentuk perkembangan industri *franchise*, dan pusat perbelanjaan. Subsistem ekonomi dunia, dalam arti penyederhanaan kompleksitas untuk menciptakan pembayaran berasal dari pola yang ada di Amerika Serikat. Cara produksi dan konsumsi di dunia terseragamkan.

4.3. Terganggunya Sistem Politik Sebagai Referensi Eksternal Subsistem Ekonomi melalui Perkembangan Diferensiasi Model Internal Subsistem Ekonomi

Perkembangan aliran finansial di dalam tatanan Bretton Woods menunjukkan bagaimana perkembangan model internal sistem ekonomi secara perlahan tidak dapat diikuti oleh kekuatan politik yang menjadi referensi eksternalnya. Secara alami politik dan ekonomi medium komunikasi yang berbeda, perencanaan antar sistem hanya mungkin terjadi sementara. Sistem ekonomi secara perlahan akan terus menemukan kemungkinan lain untuk meraih pembayaran meskipun itu berarti menghancurkan kestabilan yang diberikan referensi eksternalnya, seperti apa yang terjadi di dalam standar emas.

Perkembangan yang pertama ialah peran FDI sebagai aliran finansial yang sulit dikendalikan oleh pemerintahan, khususnya Amerika Serikat, yang membutuhkan kontrol kapital untuk dapat mengatur gerakan finansial secara efektif. Karena itu, sebenarnya bahkan sebelum dihilangkannya kontrol kapital di tahun 1971, kendali unilateral atas gerakan finansial tidak berfungsi sebegitu efektifnya. Dari awalnya pergerakan modal

yang paling dominan di masa Bretton Woods hanya dapat dikendalikan dengan sangat terbatas oleh kekuatan politik.

Selain itu di dalam tubuh Amerika Serikat sendiri perkembangan perekonomian melahirkan proliferasi aktor finansial, yang sedikit demi sedikit menggeser peranan bank komersial dalam intermediasi kredit. Sejak tahun 1950-an kemunculan institusi selain bank komersial tradisional menjadi fenomena di dalam ekonomi AS. Kartu kredit diperkenalkan di tahun 1963 oleh Visa disusul pada tahun 1965 oleh Mastercard. *Hedge fund* bermunculan di periode ini, apalagi setelah diterapkannya *Interest Equalization Tax* di tahun 1963 (Soros, 2008). Selain itu juga kemunculan dana pensiun juga turut serta dalam menarik dana dari penduduk Amerika Serikat. (Toporowski, 2000) Semakin meningkatnya kesejahteraan masyarakatnya, yang dilindungi oleh pengeluaran negara yang sangat besar untuk perlindungan sosial, semakin besar pula jumlah tabungan yang dimiliki mereka. Tabungan ini tidak lagi mereka tempatkan sebagai simpanan dalam bank komersial, di mana pemerintah AS memiliki regulasi yang amat ketat, namun dalam institusi-institusi finansial baru tadi yang menggunakan sarana pasar keuangan untuk menjanjikan bunga yang lebih besar. Pasar keuangan AS sendiri mengalami peningkatan khususnya didorong oleh ekuitas milik perusahaan-perusahaan yang mulai menjadi perusahaan multinasional. Artinya selain dihisap ke luar negeri melalui FDI, cadangan keuangan Amerika Serikat juga terhisap di dalam negeri.

Bentuk peningkatan kompleksitas yang kedua berada di luar perekonomian AS. Munculnya *euromarket* menandai munculnya kemungkinan bagi sistem ekonomi berdiri sendiri tanpa perlindungan politik. Ironisnya justru karena perkembangan politiklah *euromarket* muncul akibat peningkatan ketegangan perang dingin, yang membuat struktur yang ada tidak lagi nyaman bagi Uni Soviet untuk mempercayakan kekayaannya di Amerika Serikat. Ketakutan atas dibekukannya aset miliknya yang berada dalam bentuk dolar AS, mendorong dipindahkannya aset dolar AS mereka ke Eropa, dan melahirkan bentuk baru dalam sistem ekonomi, apa yang kemudian dikenal dengan *offshore banking*. Pasar *eurodollar* pertama kali muncul di tahun 1950-an di mana penghasilan minyak bumi Uni Soviet, yang kesemuanya dalam dolar AS, dipindahkan ke luar Amerika Serikat atas ketakutan pembekuan aset oleh pemerintah Amerika Serikat. Resminya pasar *Eurodollar* dimulai pada tahun 1957, ketika Moscow Narodny Bank dari

Uni Sovyet melakukan penyimpanan dollar di cabangnya di London dan bank lainnya di Paris (Geisst, 1990).

Karakter *euromarket* erat dengan pinjaman jangka pendek dan tindakan spekulatif terhadap pasar yang fluktuatif seperti pasar valuta asing. Ini disebabkan karena aksesnya yang tidak terlalu kuat terhadap suntikan dana, tidak seperti bank di Amerika Serikat yang berdiri di pusat industri dunia. Oleh karena itu mereka bersaing ketat dalam memperebutkan dana dan menyalurkan dana, hingga menjadikan mereka efisien dan agresif. Ini membuat *euromarket* memiliki keuntungan yang kecil akibat selisih aset dan kewajiban yang sangat kecil. Oleh karena karakternya tersebut pasar *eurodollar* tidak begitu menarik bagi institusi-institusi finansial internasional, pada awal kemunculannya institusi yang aktif di pasar tersebut terbatas hanya pemerintah Soviet, bank-bank Italia yang ingin menghindari kartel penguasa Lira, dan bank Inggris yang mencari pendanaan untuk perdagangan nonpersemakmuran setelah Pemerintah Inggris melarang pinjaman luar negeri selama Perang Suez berlangsung. (Cooper & Little, 2001) Karena itu peran *euromarket* ini masih sangat kecil di dalam sistem finansial internasional pada awal kelahirannya, dan baru menemukan momentum beberapa tahun setelahnya.

Euromarket, sebelum berakhirnya tatanan Bretton Woods di tahun 1971 tidak memiliki posisi sentral dalam aliran finansial dunia. Posisinya lebih sebagai pusat aliran finansial jangka pendek, yang tidak dapat memberikan keuntungan sebesar apa yang dapat diberikan pusat-pusat finansial di New York. Artinya makna *euromarket* dalam diferensiasi internal subsistem ekonomi masih sangat kecil, karena dibandingkan dengan kemungkinan pembayaran di bank-bank dan institusi finansial yang berada di dalam regulasi negara, pembayaran yang dijanjikan bank di *euromarket* cenderung kecil dengan risiko besar (Strange, 1986). Tapi secara sistemik keberadaan *euromarket* merupakan diferensiasi model internal sistem finansial yang berbeda. Berbeda dalam arti tidak memiliki kekuatan politik sebagai referensi eksternal, dan mulai harus mengembangkan cara lain untuk menstabilisasi medium sistem ekonomi. Memastikan bahwa uang yang mereka kelola dapat menyediakan hasil yang memenuhi harapan pelaku ekonomi.

Alternatif ini mulai menjadi populer di pertengahan 1960-an. Mengantisipasi tertekannya nilai tukar dolar pada tahun 1960-an Pemerintah Amerika Serikat mengeluarkan rangkaian peraturan yang membatasi peredaran dolar AS di luar negeri. Keputusan ini

ditanggapi dengan eksodus bank-bank Amerikat Serikat ke *euromarket*. Penerbitan *eurobond* yang pertama tepat pada saat Amerika Serikat menerapkan kontrol kapital terhadap pergerakan modal ke dalam dan ke luar negeri. Penerbitan obligasi atas proyek jalan bebas hambatan Autostradi di Italia oleh S. G. Warburg and Company dilakukan pada tahun 1963 (Geisst, 1997). Yang langsung menempatkan *eurobond* sebagai produk finansial yang menonjol karena tidak adanya hambatan regulasi SEC, standarasiasi sistem akuntansi, dan tidak adanya *fee* yang harus dibayarkan dalam penerbitannya. Selain itu bagi bank-bank AS, para peminjam luar negeri, dan perusahaan-perusahaan multinasional AS yang ingin membangun pabrik di luar negeri menemukan bahwa beroperasi di luar regulasi bank sentral memiliki keuntungan tersendiri. Di tempat di mana tidak ada peraturan dari bank sentral AS ataupun regulasi bank asing. Di pasar *eurodollar* bank dapat menawarkan suku bunga yang lebih tinggi untuk simpanan dalam bentuk dolar daripada yang mereka dapat berikan jika beroperasi di AS dan peminjam kembali mendapat akses yang tadinya terhalang oleh kontrol Pemerintah AS melalui berbagai regulasi.

4.4. *Emergence* Sistem Finansial sebagai Referensi Internal Media Moneter

Perkembangan kompleksitas di dalam sistem ekonomi ini membuat hubungan sistem ekonomi dan politik semakin merenggang dengan ditemukannya keuntungan melakukan transaksi di luar regulasi pemerintah.. Hasilnya adalah terhisapnya kemampuan pemerintah untuk menciptakan kredit. Cadangan keuangan yang makin menipis ini menimbulkan masalah dalam efektivitas kekuatan Amerika Serikat sebagai jangkar perekonomian dunia. Sebagai referensi eksternal medium ekonomi, kepercayaan atas media komunikasi ialah berdasarkan pada kemampuan Amerika Serikat untuk memastikan nilai dolarnya terus memenuhi harapan para pelaku ekonomi. Berdasarkan kemampuan pemerintah Amerika Serikat untuk melakukan pembayaran. Selama nilai dolar AS dianggap sebagai *given*, operasi perekonomian akan dapat berjalan dengan lancar. Karena itu posisi Bank Sentral AS sangat sentral dalam tatanan Bretton Woods. Bank sentral AS bertanggung jawab untuk menjaga neraca pembayaran ekonomi nasional AS dalam kondisi seimbang. Mereka tidak hanya bertanggung jawab atas nilai mata uang, melainkan juga bagaimana perekonomian dapat menyesuaikan diri dengan

akumulasi efek transaksi ekonomi internasional. Namun alat yang digunakan, hanya memiliki pengaruh sebatas pada penjagaan nilai mata uang; pergerakan suku bunga, batasan penukaran mata uang, dan operasi pasar terbuka lainnya. Untuk strategi ini dibutuhkan cadangan keuangan yang sangat besar, sementara cadangan keuangan AS tidak dapat tumbuh mengikuti pertumbuhan pergerakan modal dunia ditandai oleh bergesernya sumber utama gerakan modal jangka panjang ke Jerman dan Jepang (Germain, 1997). Ini berarti Amerika Serikat harus menyerahkan kontrolnya atas perekonomian nasionalnya, untuk mempertahankan neraca pembayarannya hingga nilai dolar AS tidak berubah. Negara lain bebas melakukan devaluasi mata uangnya jika dihadapkan pada tekanan cadangan keuangan, namun AS tidak bisa.

Karena itulah pada akhirnya keputusan Amerika Serikat melepaskan kontrol atas Bretton Woods memiliki latar belakang yang sama dengan keputusannya untuk mengambil kontrol atas tatanan tersebut melalui Marshall Plan. Sebuah keputusan politik yang unilateral oleh Presiden Nixon karena tekanan hebat secara politik akibat inflasi di perekonomian nasional AS. Perbedaannya ialah terjadi pergeseran penggunaan medium kekuasaan di dalam sistem politik di Amerika Serikat. Posisi sebagai penjamin nilai tukar yang tadinya menandakan hegemoni ekonomi Amerika Serikat di dunia kini berbalik menekan perekonomian Amerika Serikat. Kekuasaan terhadap jangkauan moneter internasional tidak lagi menjanjikan pembayaran, justru sebaliknya. Mempertahankan posisi AS dalam sistem nilai tukar tetap berarti terus berkurangnya kekuatan AS untuk merencanakan perekonomian domestik. Tanpa dominasi perekonomian nasionalnya kini Amerika Serikat mengalami masalah kemandirian yang disebabkan oleh komitmennya untuk menjaga kemandirian ekonomi negara-negara di dunia.

Akhir dari tatanan nilai tukar tetap memastikan bahwa risiko fluktuasi mata uang akan terlimpahkan ke praktik pasar mata uang asing dalam skala yang besar. Dihadapkan pada krisis minyak bumi, kelumpuhan struktur berdasarkan pemerintahan yang sebelumnya mengendalikan reproduksi finansial menyebabkan peralihan tanggung jawab dari sistem politik ke ekonomi (atau dalam istilah neoliberal, pasar). Peningkatan empat kali lipat dalam harga minyak di penghujung 1973 menyebabkan permintaan kredit untuk mempertahankan konsumsi minyak bumi sekaligus meningkatkan persediaan modal yang diakumulasi negara pengekspor minyak bumi. Pasar diberikan keleluasaan untuk

mengelola daur ulang petrodolar terutama, *euromarkets*. Secara bertahap aset perekonomian sektor swasta terus meningkat meninggalkan aset publik yang berbentuk cadangan keuangan pemerintah seperti yang ditunjukkan oleh tabel 1.

Tabel 1 Rasio Perbandingan Kombinasi Aset Bank di Perancis, Jerman, Inggris, Jepang dan Amerika Serikat dengan Total Cadangan Pemerintah Perancis, Jerman, Inggris, Jepang dan Amerika Serikat

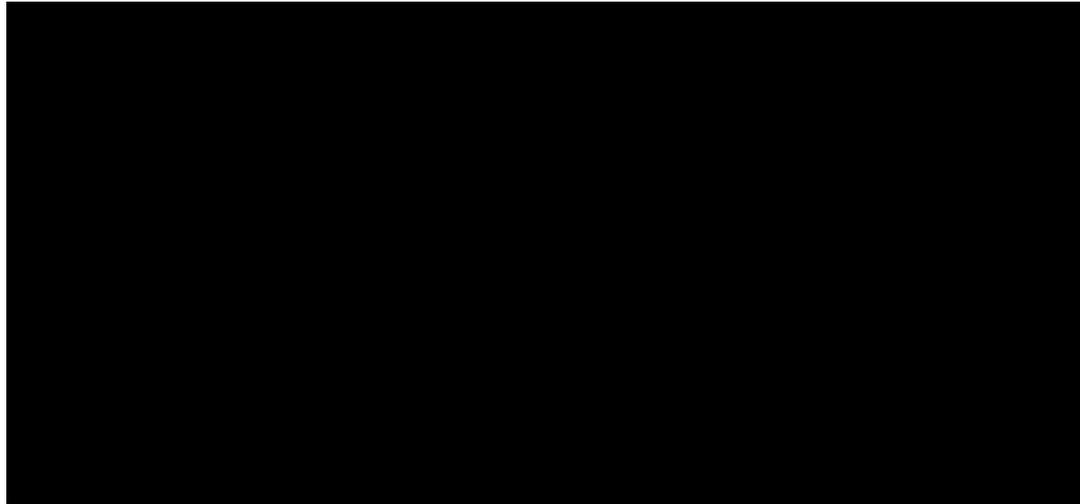
Tahun	Aset Rata-rata Bank	Rata-rata Cadangan Pemerintah	Presentase rasio perbandingan
1972-1976	957	76	8
1977-1981	2037	139	7
1982-1986	3380	153	5
1987-1991	7310	290	4
1992-1995	11610	357	3

Sumber: IMF Yearbook, 1997

Kebanyakan modal diakumulasi dari negara pengekspor minyak di dalam *euromarkets* dan membentuk kekuatan material bagi mereka untuk menyediakan kredit untuk negara ataupun bagi pemerintahan. Dalam pinjaman untuk pemerintahan, *euromarket* telah menggantikan IMF sejak 1974. Sementara, *Eurocredit* berkembang juga dengan klien baru, negara-negara berkembang, yang akhirnya berujung pada krisis hutang di awal 1980-an. *Euromarkets* yang berpusat di London juga menyediakan banyak kredit untuk restrukturisasi MNC di awal krisis, dengan nilai *eurobonds* meningkat dari 2,1 milyar di tahun 1974 hingga 17,6 milyar di tahun 1977. Bahkan jumlah dollar yang beredar di *eurobonds* pada tahun 1979 telah menyamai jumlah M1 di dalam perekonomian domestik AS (Geisst, 1997)

Kecenderungan peningkatan swasta dalam aliran kredit dunia ditunjukkan oleh tabel berikut:

Gambar 1 Aliran Modal Jangka Panjang Publik dan Swasta dari Amerika Serikat, Britania Raya, Jerman, Jepang, dan Perancis, 1947-1991



Sumber: IMF Yearbook, 1997

Tanpa perlindungan Bretton Woods atas volatilitas parameter-parameter finansial dan gejala nilai mata uang dunia, sekali lagi subsistem ekonomi dihadapkan pada masalah risiko. Risiko kembali timbul dengan terguncangnya *form* sistem moneter yang merupakan *medium* aktivitas ekonomi dunia dengan melemahnya posisi subsistem politik. Perkembangan pasca 1971 menunjukkan bagaimana terjadi pergeseran bentuk sumber finansial dunia dari yang tadinya seimbang antara publik dan swasta menjadi terdominasi swasta. Akibatnya terserah pada sektor swasta untuk beradaptasi terhadap perubahan ini. Mereka diharuskan mencari stabilisasi baru terhadap sistem moneter tanpa campur tangan pemerintah.

Manajemen risiko yang digunakan ialah kombinasi antara sekuritisasi dan finansialisasi. Bentuk finansialisasi tergambarkan oleh meningkatnya jumlah instrumen finansial yang digunakan untuk melakukan *hedging* (mengamankan sebuah nilai di masa depan dengan membuat perjanjian dalam nilai tertentu di masa kini). Sejak runtuhnya sistem nilai tukar tetap, pelaku ekonomi di Amerika Serikat, mulai membangun pasar yang ditujukan untuk penggunaan metode ini di Chicago. *Hedging* menjadi sangat penting untuk berbagai

sektor dalam perekonomian karena parameter-parameter finansial yang semakin sering berubah tajam. Pasar yang baru ini menyediakan likuiditas pasar sekunder. Caranya ialah dengan menghilangkan aturan bahwa transaksi hanya dapat dilakukan di saat transaksi asli atau di waktu 'masa depan' yang telah ditentukan. Ini menempatkan risiko pada salah satu antara kedua peserta transaksi. Dalam pasar *future* adanya mekanisme pasar sekunder memberikan kekuasaan untuk menyesuaikan kepada pemegang kontrak dengan memperdagangkan kontraknya menyesuaikan dengan harga pasar. Artinya pasar *future* memindahkan risiko perubahan harga kepada pasar, melepaskan sebagian beban dari pihak yang terlibat. Ini juga berarti perdagangan *future* tidak lagi harus bertanggung jawab terhadap transaksi utama yang mendasari perdagangan *future*, artinya jika seiring berjalannya waktu kebutuhan atas komoditas tersebut tidak lagi signifikan, ia dapat melimpahkan kewajiban kepada pihak ketiga.

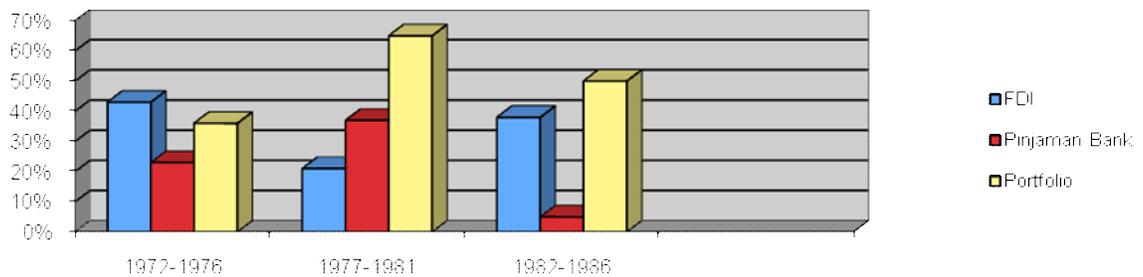
Berbagai instrumen di berbagai pasar tersebut mulai bermunculan untuk berbagai parameter finansial yang berbeda. Money Market yang didirikan di Chicago pada tahun 1971 merupakan pasar pertama untuk transaksi *future* finansial, Chicago Board of Trade di tahun 1975 memperkenalkan *future* obligasi yang pertama yaitu Ginnie Mae, sedangkan untuk ekuitas didirikan pertama kali di tahun 1973 dengan nama Chicago Board Option Exchange. (Geisst, 1990) Semuanya secara perlahan menemukan pasarnya pada khalayak yang lebih luas karena sifatnya yang lebih terjangkau dan mudah dalam menggunakannya. Selain itu keragamannya dan kegunaan juga menarik berbagai jenis entitas, dari perusahaan multinasional yang membutuhkan penyeimbang untuk aset-asetnya yang dalam denominasi mata uang asing, eksportir-importir, institusi finansial selain bank, pemerintah (melalui obligasi), hingga perorangan dalam bentuk kartu kredit. Sedangkan sekuritisasi diperkenalkan melalui sindikat bank-bank internasional di *euromarket*, yang menemukan diri mereka dalam kondisi kebanjiran likuiditas dihadapan resesi dan inflasi. Pilihan yang mereka jadikan sasaran adalah pemerintah-pemerintah negara berkembang yang membutuhkan dana besar dengan mendesak, dan dengan pertimbangan, negara tidak akan bankrut. Di tahun 1970, negara berkembang yang bukan anggota OPEC telah meminjam hampir 300 juta dolar AS dari sistem perbankan internasional. Pada tahun 1977, jumlahnya melonjak tajam sampai 13 milyar dolar AS. Argentina, Brazil, Mexico, Chile, Filipina, dan Korea Selatan adalah negara-negara

debitur terbesar. Pertumbuhan hutang mereka semakin jauh melonjak pada periode 1977-1982 (Langley, 2002). Untuk membagi risiko, pinjaman dalam skala besar ini didanai bersama-sama oleh beberapa bank dalam bentuk sindikat. Aset dari peminjaman uang ini dibagi-bagi sehingga bank-bank lain dapat membeli sebagian dari hutang tersebut. Mekanisme ini mengizinkan risiko tak terbayarnya hutang tersebut tidak membebani hanya satu bank dengan membagi risiko tadi kepada beberapa bank lainnya.

Pasar *euromarket* juga mengeluarkan produk finansial berdasarkan cara ini. Cara utamanya ialah sindikasi pinjaman bank yang dipelopori oleh bank-bank internasional di *euromarket* melalui mekanisme *variable/floating rate* (Geisst, 1990). Tipe pinjaman ini ialah jangka panjang, dan bunganya ditentukan secara beragam namun tetap berdasarkan *reference rate* yang sudah ditetapkan. Biasanya *reference rate* ini setara dengan bunga yang ditawarkan untuk deposito berjangka waktu 3-6 bulan di pasar *eurodollar*. Dengan cara ini bank dapat merancang pendanaan melalui obligasi untuk pinjaman yang mereka berikan dalam jangka panjang. Fitur ini adalah cara yang ideal untuk mendanai aset jangka panjang dengan instrumen jangka pendek yang sensitif terhadap perubahan suku bunga di pasar, hingga tidak seperti *fixed rate notes* harganya tidak akan jatuh sejalan naiknya harga pasar. Cara yang sama kemudian juga mulai diterapkan di Amerika Serikat untuk mendanai kredit perumahan (*mortgage*) yang terancam oleh semakin tingginya suku bunga perbankan. Hingga pada tahun 1980-an bentuk *adjustable rates* ini mulai diterapkan di Wall Street. (Geist, 1997)

Pertumbuhan produk finansial dan pasar yang menjualnya mengubah pola aliran finansial internasional. Dominasi FDI dan pinjaman luar negeri pada pemerintah mulai digantikan oleh bentuk aliran modal yang berasal dari pasar finansial. Dalam skala internasional, perubahan bentuk ini digambarkan oleh grafik berikut:

Gambar 2 Presentase FDI, Pinjaman Bank, dan Portofolio dari Aliran Modal Internasional Jepang, Perancis, Inggris, Amerika Serikat, dan Jerman



Sumber: IMF Yearbook, 1997

Terlihat bahwa perubahan segera setelah *fixed exchange rate* ditiadakan ialah melonjaknya transaksi portofolio meninggalkan bentuk aliran finansial internasional yang lain. Meskipun FDI tetap bertahan, tentunya dengan sumber pendanaan yang berubah, melalui finansialisasi dengan dominasi perusahaan-perusahaan multinasional di pasar *euromarket*. Setelah Bretton Woods, finansialisasi dan sekuritisasi juga diikuti oleh tren disintermediasi perbankan. Jumlah pinjaman bank juga melonjak, namun patut diingat bahwa ini disebabkan oleh lonjakan pinjaman dari *euromarket* kepada pemerintah berkembang. Pinjaman yang didanai oleh sekuritisasi aset mereka tanpa aturan pemerintah.

4.5. Sistem Finansial Sebagai Sistem yang Swarefektif

Pergeseran ini menempatkan intitusi finansial swasta di tempat yang sebelumnya ditempati pemerintah, di dalam subsistem ekonomi. Pasar finansial menjadi sumber referensi moneter subsistem ekonomi dunia. Artinya kini subsistem ekonomi menggunakan pasar finansial untuk mereproduksi perekonomian, atau dalam penciptaan kredit sebagai bahan bakar subsistem ekonomi tanpa harus bergantung pada referensi apapun di luar sistem. *Medium* dari subsistem ekonomi sebagai sistem sosial kembali mengalami perubahan *form*. Subsistem politik yang tadinya membentuk dan menstabilkan *form* uang sebagai *medium* subsistem ekonomi secara keseluruhan, tidak lagi dibutuhkan sebagaimana dulu. Melalui penilaian di dalam sistem finansial, konvensi atas medium perekonomian, uang, dapat dicapai tanpa referensi eksternal. Ini dilakukan melalui pemberian mekanisme harga atas mekanisme harga, atau yang dikenal dengan konsep derivatif.

Sistem finansial berdasarkan derivatif merupakan sistem yang swareferensial, karena ia menggunakan perubahan lingkungannya sebagai stimulus untuk swareproduksi sistemik. Perbedaan antara persepsi dengan kenyataan mengenai kemungkinan pembayaran di masa depan hanya merupakan pendorong untuk kembali melakukan pembayaran untuk mengantisipasi kemungkinan pembayaran di masa depan. Dalam hal ini, kemungkinan di masa depan, menjadi nomor dua dari dinamisme sistem. Perubahan eksternal seperti persepsi pasar, proyeksi keuntungan, dan lain sebagainya hanya merupakan kesempatan lebih lanjut untuk mengatur ulang risiko tersebut dan mengambil keuntungan di dalam dinamika sistemik tersebut. Karena kemampuannya untuk terus mereproduksi pembayaran ini, pasar finansial sekunder secara khusus, maupun pasar finansial secara keseluruhan mampu menjadi tambatan bagi reproduksi sistem ekonomi secara keseluruhan. Kemampuannya untuk bereaksi secara fleksibel terhadap perubahan di lingkungannya lebih menarik bagi sistem ekonomi secara keseluruhan.

Atas dasar ini maka sistem ekonomi pasca Bretton Woods mengandalkan sistem finansial sebagai penentu nilai moneter untuk melakukan stabilisasi ekspektasi mengenai pembayaran di masa depan, seperti halnya apa yang dilakukan kebijakan politik, dan nilai alami emas di masa sebelumnya. Oleh karena itu, perkembangan pasca Bretton Woods dapat digambarkan sebagai diferensiasi lebih lanjut sistem finansial di dalam model internal subsistem ekonomi. Dengan disuntikannya kembali ketidakpastian melalui keputusan Pemerintah Amerika Serikat dan kegagalan Smithsonian ditambah oleh peralihan sumber finansial dari publik ke swasta pada saat yang bersamaan, mendorong sistem finansial untuk beroperasi secara mandiri. Ini terlihat dengan perkembangan pasar sekunder derivatif di era kontemporer, seperti apa yang telah dijelaskan di bab sebelumnya. Karena tidak lagi terjamin oleh perlindungan kebijakan politik, ataupun perlindungan keunggulan nilai alami emas, aktivitas perekonomian menggunakan pasar finansial sebagai penanggulangan risiko di masa depan.

Pasar finansial maka muncul sebagai pusat sistem ekonomi dunia, dengan menghubungkan berbagai aspek dari perekonomian. Pelaku ekonomi kini mengandalkan pasar finansial untuk membentuk kesepakatan atas nilai uang. Kecenderungan finansialisasi itu bukan sebuah konsep yang baru, berbagai pengamat ekonomi telah menggarisbawahinya. Namun dalam kerangka teori sistem, finansialisasi ini merupakan

sebuah adaptasi sistemik atas kompleksitas yang semakin besar dalam subsistem ekonomi. Semakin beragamnya kemungkinan aktivitas untuk mendapatkan pembayaran (elemen) dan semakin besarnya kemungkinan hubungan antara aktivitas tersebut (jejaring) mengharuskan terjadi penyederhanaan subsistem ekonomi agar sistem dapat tetap berfungsi baik dan terus bereproduksi. Sistem finansial merupakan pengulangan proses diferensiasi secara internal di dalam sistem ekonomi sendiri.

Karena itu sistem finansial memiliki patologi yang secara bersamaan merupakan imunologinya. Risiko yang dikelolanya secara bersamaan menciptakan risiko lebih besar. Ini menunjukkan bahwa sistem ini mampu mereproduksi dirinya sendiri, ia tidak akan mencapai keseimbangan hingga tidak dapat berhenti beroperasi. Sistem ini bereproduksi dengan menggunakan ketidakpastian sebagai sumber, dengan berulang kali memperkenalkan disensus ke dalam model internalnya, hingga dinamika transaksi yang memotori komunikasi di dalamnya tidak akan mengalami titik henti.

Dalam kerangka teori sistem maka, apa yang sering disebut dengan komodifikasi atau *hyperreality* dalam sistem finansial adalah diferensiasi internal di dalam sistem ekonomi (Capling & Crozier, 1998). Melalui observasi terhadap sistem finansial, sistem-sistem lain di dalam sistem ekonomi menemukan semacam lampu sorot dalam menyamakan ekspektasinya akan masa depan. Maka tidak heran jika peserta pasar finansial dan pengamat ekonomi seringkali mengatakan bahwa harga di pasar finansial seringkali merefleksikan perdagangan di pasar derivatif, dan bukan sebaliknya seperti seharusnya.

Bentuk baru formasi medium moneter dalam sistem ekonomi kontemporer bukan berarti kebijakan politik pemerintah tidak lagi memiliki efek apapun atas perekonomian. Ketika terjadi *dollar overhang*, emas masih menjadi sumber utama bagi para investor untuk mengamankan modalnya. Seperti halnya emas, kebijakan ekonomi sistem politik masih mengandung nilai informasi bagi sistem ekonomi, tapi tidak sesentral dulu. Apalagi dalam bentuk medium ekonomi berupa uang, seperti pajak, suntikan dana (atau dikenal dengan istilah *bail out*), maupun subsidi. Namun melalui diferensiasi ini, cara tradisional dalam melakukan kebijakan moneter seperti penentuan suku bunga, cadangan minimum, atau operasi pasar terbuka lainnya telah kehilangan dampak yang seperti sebelumnya. Sistem finansial yang tertutup secara operasional mempersulit manipulasi politik terhadap sirkulasi perekonomian. Alan Greenspan, mantan ketua bank sentral Amerika

Serikat, mengenali posisi baru kebijakan ekonomi di era kontemporer ini ketika ia mengatakan bahwa menurunkan berulang kali suku bunga tidak menghasilkan keadaan seperti apa yang diinginkan untuk membuat kredit lebih tersedia di dalam ekonomi Amerika Serikat (Germain, 1997).

4.6. Kesimpulan

Analisis terhadap koevolusi sistem ekonomi dan sistem politik Amerika Serikat di atas menunjukkan bukti empiris dari kesimpulan di bagian sebelumnya yang menyatakan bahwa Teori Sistem Modern mampu memenuhi kriteria yang diberikan Clark mengenai teori yang sesuai dalam analisis globalisasi. Pertama, seperti yang telah ditunjukkan di atas, bentuk negara-bangsa ada bersamaan dengan bentuk hubungan transnasional yang berbentuk aliran modal antar negara. Berbagai institusi finansial transnasional telah ada dan berkembang bersamaan dengan perkembangan bentuk negara-bangsa. Perubahan sistem ekonomi yang menghasilkan depresi besar memberikan kompleksitas baru bagi Amerika Serikat yang melahirkan bentuk negara kesejahteraan yang mendominasi era pasca Perang Dunia II. Perkembangan di tahun 1980-an, yang disebut sebagai globalisasi finansial maka bukanlah sebuah perubahan di luar negara-bangsa yang menyebabkan menurunnya posisi negara-bangsa. Perubahan yang ada ialah kondisi di mana sistem ekonomi menutup dirinya secara operasional melalui pergeseran kepastian medium moneter yang didasarkan oleh kebijakan pemerintah ke pasar finansial. Konsep negara teritorial hanyalah sebuah cara komunikasi politik, tidak membatasi aktivitas lain selain politik di batas nasional.

Ini juga menunjukkan bahwa bagi Teori Sistem Modern kapitalisme memiliki peran penting sebagai sebuah bentuk sistem ekonomi yang turut membentuk globalisasi sebagaimana sistem politik dalam bentuk negara bangsa. Sebagai bagian dari diferensiasi internal masyarakat dunia sistem ekonomi dalam bentuk kapitalisme dan sistem politik dalam bentuk negara-bangsa berkembang secara mutual dan berevolusi bersama melalui proses saling beradaptasi secara swarefleksif. Ditunjukkan bagaimana perubahan bentuk aliran modal menunjukkan bahwa kapitalisme memiliki berbagai bentuk yang beradaptasi dengan keadaan lingkungannya. Ketika sistem politik memiliki peran sentral dalam menciptakan kredit, pola kapitalisme berbentuk akumulasi modal domestik di dalam bank

komersial dan melalui aliran FDI yang dibatasi oleh kebijakan politik Amerika Serikat. Walaupun secara alami sistem ekonomi terus berkembang dan semakin kompleks mencari cara baru untuk menciptakan pembayaran yang berujung pada bentuk yang terpusat pada pasar finansial derivatif.

Terakhir mengenai dinamika perubahan politik ditunjukkan oleh perhatian teori sistem modern terhadap model internal negara-bangsa yang menunjukkan adanya pergeseran formasi sosial medium *power* di Amerika Serikat. Ketika harus menerima eksternalitas dari perkembangan sistem ekonomi di standar emas yang menyebabkan depresi besar, terjadi pergeseran di mana yang tadinya kekuasaan berada pada pemilik modal menjadi kepada kombinasi pengusaha-buruh. Bentuk baru formasi sosial ekonomi ini memunculkan bentuk negara kesejahteraan yang dapat memenuhi permintaan atas fleksibilitas perekonomian yang diinginkan oleh konstituennya. Pergeseran medium kekuasaan kembali tercipta di saat Amerika Serikat memutuskan untuk melepaskan kendali atas standar emas. Kendali atas medium pertukaran dunia tidak lagi merupakan sebuah kekuasaan bagi pemerintah Amerika Serikat saat itu. Maka bentuk negara sebagai sebuah formasi sosial sepenuhnya merupakan hasil dari penggunaan medium kekuasaan di dalam model internal negara tersebut. Yang berubah dan dinamis, adalah perspektif mengenai kekuasaan di dalam sebuah *state*, yang menyebabkan *state* akan selalu bertransformasi dan adaptif terhadap berbagai perubahan di lingkungannya.