

**KEBIJAKSANAAN MONETER: DARI
"FINANCIAL REPRESSION" HINGGA BAHAYA
"FINANCIAL CRASH"**

Iswardono S. Permono dan Mudrajad Kuncoro^{*)}

Sejak penerimaan dari migas tidak dapat lagi dijadikan andalan dalam membiayai pembiayaan pembangunan, pemerintah telah berupaya melakukan restrukturisasi ekonomi, melalui tindakan yang populer dengan nama deregulasi (dan debirokratisasi). Upaya deregulasi di sektor keuangan telah secara konsisten dilakukan sejak 1983. Di negara lain tindakan seperti ini disebut reformasi keuangan (*financial reforms*) atau liberalisasi keuangan (*financial liberalization*).¹ Pertanyaannya, mengapa Indonesia dan juga negara sedang berkembang (NSB) lainnya melakukan liberalisasi keuangan? Benarkah kebijaksanaan liberalisasi keuangan lebih unggul dibanding kebijaksanaan represi keuangan (*financial repression*) dalam menjawab masalah ekonomi NSB di mana perekonomiannya masih mengandung ciri-ciri ketidaksempurnaan pasar?

Financial Repression

Adalah McKinnon (1973) yang pertamakali menggunakan diktum *financial repression* untuk menyebut kondisi NSB di mana pemerintah melakukan campur tangan secara luas. Menurutny, NSB umumnya mempunyai sistem moneter yang kurang maju dengan akibat bahwa sektor swasta kurang giat, dan modal asing menjadi pengganti untuk modal dalam negeri. Akibatnya, pemerintah terpaksa "menindas" sistem pasaran, perdagangan internasional dan sistem moneter.

Asumsi yang digunakan dalam model "represi keuangan" adalah: Pertama, pemerintah dianggap mempunyai perkiraan yang realistik mengenai defisit anggaran yang harus dibiayai oleh Bank Sentral dengan mencetak uang baru (menambah *base*

^{*)} Iswardono S. Permono dan Mudrajad Kuncoro adalah dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.

¹ Di Indonesia istilah liberalisasi kurang begitu disukai, dan lebih sering digunakan istilah deregulasi. Kendati demikian, kedua istilah tersebut kurang lebih memiliki arti yang sama. Lihat misalnya Iswardono, JEBI, no. 2, 1989, h. 63.

money). Kedua, otoritas moneter dianggap mampu memilih kombinasi kebijaksanaan yang menyangkut pengawasan perdagangan devisa, pagu suku bunga dan penentuan cadangan bank yang diharapkan dapat meminimalkan penggunaan *inflation tax* tanpa menimbulkan gangguan bagi pembentukan modal swasta. Ketiga, aliran perdagangan luar negeri ditekan dengan tarif yang tinggi, lisensi dan sistem kuota.

Apabila asumsi di atas terpenuhi, negara tersebut menunjukkan karakteristik NSB yang mengalami *repressed economy*.

Agaknya kondisi Indonesia sebelum 1966 sangat cocok dengan asumsi di atas. Periode Orde Lama ditandai dengan campur tangan pemerintah yang dominan hampir di seluruh sektor. Dimulai dengan nasionalisasi bank-bank asing, seperti *de Javasche Bank* (embryo Bank Indonesia), *Nationale Handelsbank* (sekarang Bank Bumi Daya), *Escomtobank* (sekarang Bank Dagang Negara). Pada tahun 1965 ditempuh upaya sentralisasi sistem perbankan dengan nama "Bank Negara Indonesia", sehingga ada Bank Negara Indonesia Unit I sampai V, sebagai pengganti Bank Indonesia, Bank Koperasi Tani dan Nelayan, Bank Negara Indonesia, Bank Umum Negara dan Bank Tabungan Negara. Dalam praktek, nasionalisasi dan sentralisasi seperti ini tidak berfungsi seperti yang diharapkan, kecuali sebagai penyalur, uang kepada pemerintah. Kebijakan moneter terkesan sebagai hasil sampingan dari dunia politik dan dari kebutuhan membiayai defisit APBN yang makin membesar. Alhasil, campur tangan pemerintah yang berlebihan membawa dampak berupa tingginya laju inflasi (*hyperinflation*), korupsi, pasar gelap, dan pelarian modal ke luar negeri.

Kaidah-kaidah politik ekonomi yang diterapkan pada masa Orde Lama oleh para teknokrat Orde Baru dicoba dibalikkan dengan sejumlah tindakan stabilisasi ekonomi dan moneter, dengan dijiwai semangat deetatisme dan desentralisasi (lihat Priasmoro, 1988: h. 198-9).

Selama periode 1969 sampai awal dasawarsa 1980-an, kebijaksanaan moneter dan fiskal digunakan secara bersama-sama untuk tujuan stabilisasi dan tercapainya program-program yang menurut kacamata pembangunan perlu diutamakan. Sistem pagu kredit (*credit ceiling*) ditetapkan sejak 1974 untuk mengendalikan ekspansi moneter secara langsung dan kredit likuiditas disediakan melalui Bank Indonesia untuk sektor-sektor prioritas.

Sistem pagu, yang sebelum 1966 sudah pernah diberlakukan namun sempat "dibekukan" sampai akhir 1973, dan kredit selektif ini telah mengubah bank-bank negara menjadi perpanjangan tangan birokrasi yang tidak banyak bedanya dengan departemen atau lembaga pemerintah yang lain. Betapa tidak. Dunia perbankan, badan usaha milik negara (BUMN) dan pengusaha swasta "plat merah" menjadi terpaksa untuk memanfaatkan dana murah yang diberikan dalam bentuk kredit likuiditas dan kredit langsung ini. Selain itu, keharusan BUMN untuk menggunakan jasa bank-bank negara semakin meninabobokan bank-bank negara. Akibatnya, tugas bank negara untuk memobilisasi dana menjadi dinomerduakan. Dengan alasan industri perbankan masih termasuk infant-industry dan bank-bank negara juga dibebani tugas sebagai *agent of development*, proteksi bagi bank negara diberikan dalam bentuk pembatasan cabang-cabang baru dari bank swasta nasional dan ruang gerak bank asing hanya diperkenankan di Jakarta. Kondisi seperti ini jelas membuat struktur perbankan kita dalam kondisi persaingan tidak sempurna (Bruce R. Bolnick, 1987).

Memang harus diakui, kebijaksanaan moneter pada saat itu telah berfungsi ganda sebagai instrumen pengendali tekanan inflasioner dan sebagai alat mempengaruhi alokasi dana. Fungsi yang pertama terbukti mampu membuat angka inflasi rata-rata antara 1974 dan 1983 sebesar 15,2 persen per tahun. Fungsi kedua secara nyata membantu mewujudkan implementasi program dan sektor yang menjadi prioritas pembangunan. Namun, ada "korban" yang harus ditanggung dari kondisi semacam ini. Salah satu korbannya, proses belajar dari perbankan untuk menjadi lembaga perantara dana, telah "ditindas" oleh sistem kontrol ketat dari penguasa moneter. Dengan demikian, represi keuangan pada masa awal Orde Baru sampai awal dasawarsa 1980-an nampaknya juga terjadi, setidaknya karena dua kondisi yang disebut oleh Sritua Arief (1989) juga terdapat pada periode tersebut.

Suatu negara dianggap menjalankan kebijaksanaan represi keuangan jikalau dua kondisi berikut terdapat di negara ini. Pertama, adanya restriksi mengenai tingkat bunga normal yang dibayarkan kepada deposito yang dimasukkan ke dalam sistem perbankan sehingga mengakibatkan tingkat bunga kredit menjadi relatif rendah. Tingkat bunga kredit ini ternyata lebih rendah dari laju inflasi sehingga secara keseluruhan berlaku tingkat bunga

riil yang negatif. Kedua, distribusi kredit perbankan menjadi sangat tidak sempurna, di mana ada sektor ekonomi yang memperoleh kredit dengan bunga rendah, dan ada sektor ekonomi yang tidak mendapat prioritas dalam alokasi kredit sehingga terpaksa harus membayar bunga yang tinggi seandainya kredit diperoleh.

Kondisi seperti ini tercermin pada tabel 1. Tingkat bunga kredit yang rendah akibat subsidi terselubung ini dimungkinkan karena waktu itu pemerintah memiliki dana yang melimpah akibat boom minyak yang terjadi dua kali selama dasa warsa 1970-an.

Tabel 1

Kontrol Suku Bunga pada Bank-bank Negara, 1970 • 1980 (Dalam Persen Per Tahun)

Tahun	Deposito Berjangka (TD)	Tabanas	Kredit Investasi Biasa Kategori 1/4	KIK/KMKP	Suku bunga riil untuk deposito berjangka
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1970	24	..	10,5/13,5	..	+ 15
1971	24	18	10,5/13,5	..	+ 21
1972	18	18	10,5/13,5	..	- 8
1973	15	15	10,5/13,5	..	+ 12
1974	30	18	10,5/13,5	12/15	+ 4
1975	24	18	10,5/13,5	12/15	+ 7
1976	24	18	10,5/13,5	12/15	+ 11
1977	18	15	10,5/13,5	12/15	+ 9
1978	15/12*	15	12/15	10,5/12	+ 1
1979	15/12	15	12/15	10,5/12	- 4
1980	15/12	15	12/15	10,5/12	+ 1

Catatan :

Kolom 1 : untuk 1970-73, deposito berjangka waktu 1 tahun; untuk 1974-80, deposito berjangka waktu 2 tahun.

Kolom 2 : suku bunga dasar. Semakin besar tabungan (misalnya di atas Rp 100.000,00 sampai 1974 dan di atas Rp200.000,00 setelah 1974) semakin rendah suku bunganya.

Kolom 3 : Kategori 1 untuk KIB terkecil, kategori 4 untuk KIB terbesar.

Kolom 4 : Angka pertama untuk KIK; angka kedua untuk KMKP.

Kolom 5 : Kolom 1 dikurangi laju inflasi.

* : Kolom 1 Angka kedua adalah untuk deposito di atas Rp 2,5 juta.

Sumber : Laporan Tahunan dan Mingguan Bank Indonesia, dalam Bruce R.Bolnick, 1987, tabel 2.

Era Deregulasi

Deregulasi perbankan 1983 merupakan deregulasi perdana² yang diturunkan pemerintah. Deregulasi ini terbukti mampu membebaskan perbankan dari berbagai represi keuangan sebelumnya, seperti dihapuskannya plafon kredit dan dibebaskannya bank-bank negara untuk menetapkan suku bunga deposito maupun kredit. Konsekuensi logisnya, dari Juni 1983 sampai Mei 1988, dana masyarakat yang dihimpun oleh perbankan naik rata-rata 25 persen per tahun. Peningkatan terbesar terjadi pada deposito berjangka, yang untuk periode yang sama melonjak rata-rata 39 persen per tahun.

Kendati demikian kalangan perbankan merasakan bahwa suasana deregulasi terkesan bersifat parsial. Memang, deregulasi 1983 membuat fungsi perantara (*financial intermediary*) dari bank menjadi lebih wajar dan lebih mencerminkan sulitnya menghimpun dan menyalurkan dana. Sementara itu, adanya keharusan bagi BUMN untuk menggunakan jasa bank-bank negara, pembatasan pembukaan cabang-cabang baru bagi bank swasta nasional dan bank asing, merupakan salah satu penyebab masih sulitnya perbankan dalam menurunkan suku bunga, yang konon tertinggi di Asia (*Far Eastern Economic Review*, 12 Oktober 1989, h. 73), dan pelayanan jasa perbankan belum optimal.

² Pada awal Orde baru (1966-1968) pernah dilakukan penataan sistem perbankan dengan UU Pokok Perbankan, UU Bank Sentral dan UU Bank Asing. Reformasi seperti ini dalam konteks saat ini mirip dengan apa yang dikenal dengan deregulasi. Hanya saja waktu itu diberi label "stabilisasi", sedang deregulasi perbankan 1983 merupakan starting point bagi "barisan panjang" paket-paket deregulasi pada masa pasca bonanza minyak.

Faktor-faktor inilah yang agaknya mendorong otoritas moneter untuk menerapkan "jurus baru" berupa Paket Kebijakan 27 Oktober (Pakto) 1988.³ Pakto meniadakan hambatan-hambatan yang dirasakan sebelumnya dengan memberi keleluasaan pembukaan cabang baru bagi bank swasta nasional dan bank asing, menurunkan reserve requirement dari 15 persen menjadi 2 persen, membebaskan BUMN untuk menyimpan 50 persen dari depositonya di luar bank negara, dan mengenakan pajak atas bunga deposito yang tadinya ditanggungkan pemungutannya.

Keleluasaan ini membuat bank-bank swasta semakin giat merambah bisnis yang tadinya didominasi bank-bank negara. Memang, di satu sisi Pakto memberikan segudang kemudahan, di sisi lain meniupkan terompet persaingan yang semakin tajam. Produk-produk tabungan diciptakan agar mampu bersaing dan menghasilkan sumber dana yang berbunga relatif rendah. Kalau tadinya kita hanya mengenal Tabanas, Taska dan Tapelpram yang dikoordinir oleh bank negara, saat ini bank swasta nasional menawarkan beragam jenis tabungan dengan berbagai iming-iming, seperti Tahapan, Tabungan Kesra, Tabungan Bunga Harian, Tabungan Primadana, dan masih banyak lagi.

Jumlah bank pun bermunculan bak cendawan di musim penghujan. Sejak Pakto dikumandangkan, jumlah bank umum di Indonesia bertambah 16 buah. Akibatnya saat ini tercatat ada 126 bank umum, 22 BPR (bank Perkreditan Rakyat), dan 714 kantor cabang bank dan kantor lainnya seperti kantor cabang pembantu. Masuknya bank-bank campuran sebanyak 5 buah dan BPR baru sebanyak 200 buah di wilayah kecamatan jelas akan menambah ramai iklim persaingan dalam upaya penarikan dana maupun pemberian kredit.

Trend Baru

Deregulasi finansial yang sedang berlangsung di Indonesia saat ini agak sejalan dengan deregulasi finansial yang juga terjadi di negara-negara lain. Persamaannya terlihat dari 3 dimensi deregulasi yang terpisah, namun berkaitan erat, yaitu deregulasi harga (khususnya suku bunga deposito), deregulasi produk (ragam jasa yang ditawarkan) dan deregulasi spasial (kelonggaran pembukaan cabang atau branching, dsb.). Negara-negara Amerika Latin seperti Chili, Argentina, Uruguay,

³ Yang kemudian disempurnakan dengan Pakmar (Paket Maret) 1989.

sudah mencanangkan deregulasi finansial pada dasawarsa 1970-an (Diaz Alejandro, 1983). Pada dasarnya deregulasi tersebut mempunyai tujuan agar struktur industri perbankan dapat efisien (baca: minimisasi biaya dan suku bunga pinjaman) dan sehat.

Dalam iklim deregulasi, kompetisi menjadi kata kunci. Kompetisi yang mencakup 3 dimensi di atas hanya akan menguntungkan bank berskala besar dalam merebut pangsa pasar. Kajian majalah Infobank (September 1989) memperkuat sinyalemen ini. Berdasarkan sudut kajian total aktiva, upaya penghimpunan dana masyarakat, penyaluran kredit dan perolehan laba, ternyata pangsa pasar kelompok bank papan menengah (bank dengan total aktiva sampai 1 triliun rupiah) dan papan bawah (bank dengan total aktiva sampai 100 milyar rupiah) semakin mengecil sepanjang tahun 1988, setidaknya sampai Pakto 1988 diturunkan. Pada saat yang sama, bank berskala besar dengan total aktiva di atas 1 triliun rupiah menikmati "kue" yang cenderung membesar. Jelas ini menunjukkan fakta nyata, bahwa bank-bank yang profesional dan punya skala besar saja yang memenangkan kompetisi di pasar.

Kecenderungan lain yang layak dicatat adalah bahwa proses liberalisasi keuangan juga telah mendorong konsentrasi kekuatan ekonomi pada sekelompok kekuatan ekonomi, dengan kerja sama atau tanpa kerja sama keuangan. Sebagai contoh, kelompok Salim bekerja sama dengan kelompok Lippo dalam menyelenggarakan Tahapan, atau kelompok Sinar Mas (BII) bersama-sama dengan 18 bank swasta nasional menyelenggarakan Tabungan Kesra. Peta kekuatan 40 kelompok perusahaan terbesar secara gamblang dapat dilihat pada tabel 2.

Dapat dikatakan, konglomerasi dan konsentrasi kekuatan ekonomi merupakan buah yang wajar dari iklim yang cenderung mengarah kepada berjalannya mekanisme pasar. Hanya masalahnya, apakah kondisi semacam ini akan berkembang menjadi *financial crash*. Negara-negara seperti Chili, Brazil, Mexico, Turki, Thailand (mungkin juga negara lain) telah mencatat potensi yang mengkhawatirkan dari *interlocking* antara perusahaan-perusahaan berskala besar dengan bisnis perbankan (Maxwell J. Fry, 1988, h. 284). Bukti-bukti di Chili, Argentina, dan Uruguay menunjukkan bahwa aliansi konglomerat dalam industri perbankan memang mengakibatkan tumbuh dan berkembangnya perbankan, namun kemudian terjadi apa yang disebut *financial crash*. Yang terakhir ini disebabkan karena konglomerat yang

menguasai bisnis perbankan memiliki utang yang jauh lebih tinggi dibanding grup perusahaan yang tidak mempunyai bank sendiri. Lebih gawat lagi, hutang-hutang tersebut banyak diperoleh dari pasar uang internasional yang mengandung resiko tinggi. Pada waktu bisnis perbankan dilanda *collapse*, utang-utang tersebut menjadi tak terbayar. Ujung-ujungnya terjadilah *financial crash* dan penjadwalan utang luar negeri.

Indonesia pernah mengalami situasi yang menyerupai "crash" pada dasawarsa 1970-an, tepatnya pada saat terjadinya krisis Pertamina (lihat Arndt, 1975). Krisis ini terjadi karena Pertamina tidak mampu membayar utang-utang jangka pendek yang sedemikian besar sehingga konglomerat⁴ ini di ambang keruntuhan yang diperkirakan mampu menyedot habis devisa Indonesia. Untungnya, krisis ini berhasil diantisipasi dengan pengambilalihan utang Pertamina oleh Bank Sentral. Namun, krisis Pertamina tetap merupakan lembaran hitam dalam sejarah perekonomian Indonesia.

Saat ini Indonesia nampaknya belum mengalami situasi segawat itu, Memang harus diakui manajemen makro ekonomi Indonesia jauh lebih baik dibanding dengan negara-negara Amerika Latin. Negara-negara Amerika Latin senantiasa menghadapi inflasi yang melambung tinggi, defisit anggaran yang mengawatirkan, tingginya debt service ratio, belum lagi banyaknya modal yang henggang (baca: *capital flight*) ke luar negeri. Manajemen makro ekonomi yang tak terkendali dan sampai taraf tertentu dikombinasikan dengan proses konglomerasi yang mengarah pada konsentrasi ekonomi agaknya merupakan necessary condition bagi berlakunya *financial crash*.

Kendati konfigurasi perekonomian Indonesia berbeda dengan negara-negara Amerika latin ini tidak berarti kita tidak perlu mewaspadaai bahaya *financial crash* seperti yang terjadi di Amerika Latin. Masih diperlukan tinjauan yang mendalam mengenai perkembangan konglomerasi di Indonesia, khususnya berkaitan dengan masuknya konglomerat dalam bisnis perbankan dan hubungan konglomerat dengan

⁴ Aktivitas Pertamina tidak hanya meliputi sektor migas (dari eksplorasi hingga pemasaran) namun juga bergerak di sektor yang bukan spesialisasinya seperti perusahaan telekomunikasi, pesawat terbang, pengadaan jasa umum (jalan, sekolah, rumah sakit, air, perumahan) di pusat industri minyak, proyek petrokimia, proyek industri baja FT Krakatau Steel, perusahaan asuransi, jaringan pengapalan, proyek pariwisata dan industri di Pulau Batam, dan masih banyak lagi. Dengan banyaknya anak dan cucu perusahaan seperti ini pada tahun 1975 Pertamina telah tercatat sebagai konglomerat dan termasuk dalam jajaran 200 perusahaan terbesar di dunia.

utang luar negeri. Selama ini para pengamat baru mencoba memasang pagar "binatang buruan" yang namanya konglomerat dan sambil meraba-raba bagaimana wujud, perilaku, kiat bisnis, maupun asal usul "binatang buruan" ini.⁵

Menghadapi perkembangan industri perbankan yang dinamis dan cenderung mengarah pada konsentrasi, tentunya menimbulkan pertanyaan: bagaimana peran kontrol pemerintah, dan Bank Indonesia khususnya? Bagaimana peran bank-bank negara sebagai agent of development di tengah situasi persaingan yang makin ketat?

Beberapa sumber menyebutkan, Menteri Keuangan sedang menggodok 4 Rancangan Undang-undang (RUU) yang akan diajukan kepada DPR tahun ini. RUU tersebut akan mencakup perubahan-perubahan dalam bidang perbankan, BI, dana pensiun dan perusahaan asuransi. Tentu kitaTnengharapkan agar RUU teisebut, apabila memang ada, dapat menjawab berbagai pertanyaan dan masalah dinamika sektor keuangan Indonesia.

⁵ Lihat misalnya Sjahrir (1989), Christianto Wibisono (1989), Sudarsono Hardjosukarto (1989), Kwik Kian Gie dan B.N. Marbun (1990). Atau secara teoritis dengan latar belakang kasus di Amerika lihat Roger D. Blair dan David L. Kaserman, (1985).

Tabel 2
Peta Kelompok Perusahaan Di Indonesia

Urutan berdasarkan penjualan 1988	Urutan berdasarkan penjualan 1987	KELOMPOK	Estimasi Penjualan (RpMilyar) 1988	Estimasi 1988 Rp Milyar	Urutan	Jumlah Perus	PERUSAHAAN INDUK	PEMILIK UTAMA
1	1	Salim (Waringin Kencana)	8.100	5.500	1	350	PT Inti Salim Corpora	Soedono Salim (Liem Sioe Liong), Djuhar Sutanto (Liem Oen Tjen), Soedarmo Salim (Liem Sioe Kong), ahli waris Liem Soehanda (Liem Sioe Nie)
2	2	Astra	2.200	1.450	2	260	PT Astra International Inc.	William Soeryadjaya (tjia Kian Liang) dan keluarga
3	3	Sinar Mas	1.800	760	3	150	PT Sinar Mas Tunggal	Eka Tjipta Widjaya (Oei Ek Tjhong) dan kerabat
4	4	Lippo	1.800	340	16	66	PT Lippo Indah Trading Ind.	Mochtar Riadi (Lie Mo Tie)
5	6	Gudang Garam	1.305	690	4	10	PT Perusahaan Rokok G.G.	Rachman Halim (Tjoe To Hing) dan keluarga Tjoe
6	5	Djarum	1.300	520	5	14	PT Perus.Tembakau Djarum	Robert Budi Hartono(Hwie Tjhong)
7	7	Wanandi (Pakarui)	1.200	240	20	66	PT Sapta Panji Manggala	Sofjan Wanandi (Lim Bian Khoen) dan keluarga Wanandi
8	10	Pamin	1.160	360	13	38	PT Bank Pan Indonesia	Mu'min Ali Gunawan (Lie Me Ming)
9	9	Jan Damaridi	1.120	490	7	50	PT Puri Setiabudi Real Estate	Jan Darmadi (Fuik Jo Jau) dan kerabat
10	11	Arya Upaya (Ongko)	1.060	360	14	60	PT Arya Upaya	Kaharuddin Ongko (Ong Kai Huat)
11	8	Tahija (Indrapura)	980	200	29	31	PT Asuransi Indrapura	Julius Tahija dan kerabat
12	13	Bimantara	920	520	6	65	PT Bimantara Citra	Bambang Trihatmodjo
13	12	Bob Hasan	890	490	8	75	PT Pasopati	M.Moh.Hasan alias Bob Hasan (The Kian Seng) dan kerabat
14	16	Soedarpo	890	370	12	32	NV Soedarpo Corporation	Soedarpo Sastroasotomo
15	15	Damatex (Argo - Mamunggal)	830	380	11	36	PT Damatex	The Ning King
16	14	Dharmala	800	460	9	60	PT Dharmala	Soehargo Gondokusumo (Go Ka Him)
17	18	Roda Mas	730	410	10	34	PT Roda Mas Co.Ltd	Tan Siong Kie dan kerabat
18	17	Pendawa Sempurna	645	210	26	80	PT Pendawa Sempurna	H.M.Joesoef
19	20	Bank Bali	630	360	15	21	PT Bank Bali	Djaja Ramli (Lie Tong Tjing)
20	19	Bira	595	310	19	18	Bank Indonesia Raya	Atang Latief (Lauw Tjin Ho)
21	21	Bentoel	590	196	32	3	PT Bentoel	Samsi (Sie Twan Tjing)
22	23	Humpuss	550	195	33	33	PT Humpuss	Hutomo Mandala Putra
23	22	Nusamba	550	110	39	15	PT Nusamba	Sigit Harjojudanto, Bob Hasan
24	24	Gajah Tunggal	540	210	27	32	PT Gajah Tunggal	Sjamsul Nursalim(Liem Tek Siong)
25	26	Barito Pasific	460	210	26	41	PT Barito Pasific Lumber	Prajogo Pangestu (Phang Djun Phen)
26	25	Bakrie & Brothers	442	198	31	35	PT Bakrie & Brothers	Aburizal Bakrie dan saudara
27	33	Mantrust	420	240	24	32	PT Mantrust	Tegoeh Soetantyo(Tan Kiong Lieo) dan kerabat
28	27	Sudarma	400	240	22	16	PT Lion Metal Works	J.Purnama Sudarma (Ong Kie Hong) dan kerabat
29	28	Tira	395	180	34	36	PT Tiga Raksa	Johny Widjaya (Oey Kwie Gwan) dan kerabat
30	29	Ometraco	380	320	18	45	PT Ometraco	Ferry Teguh Santoso (Kam Som Tjhiang) dan kerabat
31	30	Bumi Putera 1912	380	230	25	17	PT AJB Bumi Putera 1912	Sutjipto S, Amidarmo
32	34	Raja Garuda Mas	375	240	21	30	PT Raja Garuda Mas	Sukanto Tanoto (Lim Sui Hang) dan kerabat
33	31	Barca atau CCM (Cipta Cakra Murdaya)	360	170	36	32	PT Berca Indonesia	Murdaya Widayawimarta Poo (Poo Djie Thiong) dan kerabat
34	32	Nugra Santana	340	340	17	32	PT Nugra Santana	H. Inboe Sutowo
35	37	Modern Foto	340	92	40	21	PT Modern Foto Film Co.	Samadikun Hartono (Ho Sioe Koen)
36	35	ABC	320	180	35	23	PT ABC Central Food	Husain Djoyonegoro(Chu Hok Seng) dan kerabat
37	37	Hamrata	315	210	29	12	PT Hamrata & Co. Ltd.	Yayasan Harapan Kita, Yayasan Bantuan Beasiswa Yatim Piatu Tri Komando Rakyat
38	38	Batik Keris	310	200	30	7	PT Batik Keris	Gaiuni (Ong GeeTio Nio)
39	39	Gramedia	305	165	37	20	PT Gramedia	Jakob Oetama
40	40	Indoconsult	300	116	38	14	PT Indoconsult	Soemitro Djoyohadikusumo

Sumber: Warta Ekonomi diolah dari pelbagai sumber, No 05/Th.1/31 Juli 1989.
Catatan: Seluruhnya perusahaan swasta nasional. Beberapa BUMND atau "Semi" BUMND(BUMND-kuasi, menurut istilah PDBI) pantas pula diperhitungkan seperti Pertamina, PLN, Garuda Indonesia, Krakatau Steel dan Pembangunan Jaya.

Penutup

Tidak berlebihan apabila dikatakan, saat ini Indonesia telah keluar dari represi keuangan, setidaknya telah jauh berkurang kadarnya dibanding masa sebelumnya. Liberalisasi keuangan sebagai gantinya, mengakibatkan munculnya fenomena baru yang membuat iklim persaingan di pasar uang semakin ramai. Persaingan seperti ini semakin mengukuhkan berlakunya hukum pasar: hanya yang efisien dan profesional yang mampu memenangkan pertarungan. Bagi masyarakat konsumen, ini berarti tersedianya banyak pilihan dalam menggunakan jasa perbankan maupun pembiayaan investasinya.

Hanya saja persoalannya kini, apakah proses deregulasi yang dirintis sejak 1983 telah benar-benar membuat industri perbankan bersaing secara "wajar", ataukah hanya semakin mengarah konsentrasi perimbangan kekuatan ekonomi di tangan segelintir konglomerat atau kelompok ekonomi? Masa represi keuangan telah berakhir, tetapi bahaya *financials crash* terlalu riskan untuk tidak diperhitungkan. Ini yang masih menjadi tanda tanya.

DAFTAR ACUAN

- Adrianus Mooy, "Kebijaksanaan Moneter dan Perbankan dalam Perspektif Jangka Panjang", dalam Seminar Nasional HUT ke-33 Fakultas Ekonomi UGM, 17 September 1988.
- Alejandro, Diaz, "Good-bye Financial Repression, Hello Financial Crash", University of Phillipine, mimeograf, 1983.
- Arndt, H.W., "Survey of Recent Developments", Bulletin of Indonesian Economic Studies, Vol. XI, No.2, July 1975.
- Blair, Roger D. and David L. Kaserman, Antitrust Economics, Richard. D. Irwin Inc., Homewood, Illinois, 1985.
- Bolnick, Bruce R., "Financial Liberalization with Imperfect Market: Indonesia during 1970's", Economic Development and Cultural Change, vol.35, no. 3, April 1987.
- Christianto Wibisono, "Anatomi dan Profil Konglomerat Bisnis Indonesia", Management dan Usahawan Indonesia, Desember 1989.

- J. Soedradjad Djiwandono, "Recent Indonesian Experience in Economic Management", *The Indonesian Quarterly*, vol. XVI, No.2, April 1988.
- Iwardono S. Permono, "Deregulasi, Efisiensi dan Pertumbuhan Ekonomi", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, no.2, tahun III, 1989, h. 59-70.
- Kwik Kian Gie dan B.N, Marbun, *Konglomerat Indonesia: Permasalahan dan Sepak Terjangnya*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1990.
- Priasmoro Prawiroardjo, "Perbankan Indonesia 40 Tahun", dalam Hendra Esmara (penyunting), *Teori Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*, PT Gramedia, Jakarta, 1987.
- McKinnon, Ronald I., *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institute, Washington, 1973.
- Sritua Arief, "Kebijakan Keuangan dan Tingkat Bunga Kredit", *Kompas*, 12 Juli 1989.
- Sjahrir, "Konglomerat Indonesia: Persepsi Masyarakat dan Perspektif Masa Depan", *Swasembada*, September 1989.
- Sudarsono Hardjosukarto, "Ekonomi Politik Konglomerat", *Kompas*, 9 Oktober 1989.