

Review dan Kritikal Jurnal: Keynes's Theory of Liquidity Preference and His Debt Management and Monetary Policies

Faurani Santi¹
fsingagerda@gmail.com

Abstract

This article reviews the theory of Keynes relating to monetary policy, management of long-term debt, and liquidity of investment funds as written by Geoff Tilly in 2006 with entitled Keynes's Theory of Liquidity Preference and His Debt Management and Monetary Policies, and taken from the Cambridge Journal of Economics , Volume 30, pages 657-670.

Results and conclusions derived from these journals is that the macro-economic conditions of country are determined by the long-term interest rates that may affect directly to investment, growth, and the unemployment rate.

In this article also carried out a critical and review of the journal. The results of the review are agreed that the monetary policy of the government to stabilize the macro-economic conditions not necessarily be a panacea in solving the problems of macro-economy of country. This means that the macro policies of a general nature is not always a way out for resolving the problem, therefore it need a sensitivity policy to solve problems, especially policies issued by factor conditions / situations, geographical, historical, and of course the factors of uncertainty of the country.

Keywords: Keynes theory, liquidity, debt management, and monetary policy

Abstrak

Artikel ini mengulas tentang teori Keynes yang berkaitan dengan kebijakan moneter, pengeloaalan hutang jangka panjang, dan likuiditas dana investasi yang ditulis oleh Geoff Tilly tahun 2006 yang berjudul Keynes's Theory of Liquidity Preference and His Debt Management and Monetary Policies, dan diambil dari Cambridge Journal of Economics. Volume 30 halaman 657-670.

Hasil dan kesimpulan yang diperoleh dari jurnal tersebut adalah bahwa kondisi ekonomi makro suatu negara salah satu unsurnya adalah ditentukan oleh tingkat suku bunga jangka panjang yang dapat memengaruhi secara langsung terhadap investasi, pertumbuhan, dan tingkat pengangguran.

Pada artikel kali ini, dilakukan suatu kritikal dan tinjauan terhadap jurnal tersebut,. Adapun hasil dari tinjauan tersebut adalah adanya bahwa kebijakan moneter dari pemerintah untuk menstabilkan kondisi ekonomi makro tidaklah selalu menjadi obat yang mujarab dalam menyelesaikan permasalahan makro ekonomi suatu Negara. Hal ini berarti bahwa kebijakan makro yang bersifat umum tidaklah selalu merupakan jalan keluar bagi penyelesaian masalah, sehingga perlu adanya kebijakan yang sensitive dalam menyelesaikan masalah terutama kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan berdasarkan factor kondisi/situasi, geografis, historis , dan factor ketidakpastian dari negara tersebut.

Kata kunci: Teori Keynes, Likuiditas, manajemen hutang, dab kebijakan moneter

1. Latar Belakang

Artikel ini mengulas mengenai teori Keynes yang berkaitan dengan kebijakan moneter, pengelolaan hutang jangka panjang, dan likuiditas dana investasi (Tilly, Geoff; 2006); dimana dapat disimpulkan bahwa kondisi ekonomi makro suatu negara salah satu unsurnya adalah ditentukan oleh tingkat suku bunga jangka panjang yang dapat mempengaruhi secara langsung terhadap investasi, pertumbuhan, dan tingkat pengangguran.

Selain itu, artikel ini juga (Tilly, Geoff; 2006), akan dibahas mengenai beberapa kebijakan yang akan diambil berkaitan dengan masalah peredaran uang, dan tabungan yang didasarkan atas teori yang telah ada dalam hal ini berdasarkan teori Keynes. Berbagai faktor psikologis seperti tingkat kepercayaan masyarakat terhadap iklim keuangan nasional juga merupakan suatu hal yang patut diperhitungkan sekaligus menjadi rekomendasi yang dipaparkan dalam artikel ini. Selanjutnya dalam artikel tersebut (Tilly, Geoff; 2006) dibahas pula mengenai bagaimana teori tersebut melandasi pelaksanaan dari manajemen hutang (*debt management*), kebijakan dan politik keuangan internasional, dan termasuk peredaran mata uang antar negara, serta faktor keyakinan yang positif terhadap kondisi yang mempengaruhi investasi.

Setelah dibahas mengenai tinjauan teorinya, penulis dalam hal ini, juga akan melakukan tinjauan/review mengenai artikel ini. Termasuk dalam hal ini adalah komentar, kritik, apresiasi, kesimpulan dan saran terhadap permasalahan-permasalahan yang dimunculkan dalam artikel ini. Sehingga diharapkan pada akhirnya, baik penulis

maupun pembaca akan mampu mengambil benang merah dari permasalahan yang ada, dengan tujuan untuk bisa menambah wawasan dan informasi yang berkaitan dengan masalah moneter.

II. Landasan Teori

Secara umum, teori Keynes mengulas tentang teori yang berkaitan dengan masalah-masalah moneter dan tinjauan serta komentarnya mengenai teori moneter yang pada akhirnya menjadikan teorinya tersebut sebagai salah satu acuan dari pengambilan kebijakan di bidang ekonomi moneter dan keuangan internasional.

Begitu juga pada konteks aplikasi pelaksanaan sistem keuangan negara maupun internasional, tidaklah dapat dilepaskan dengan berbagai permasalahan seperti masalah –masalah peredaran uang, investasi, maupun tabungan yang kesemuanya tersebut sangat berkaitan erat dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Menurut Keynes dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest and Money* melihat secara perspektif bahwa perlu adanya teori pengelolaan/manajemen dalam transaksi mata uang antar negara, dan teori likuiditas uang, dimana tingkat suku bunga Bank merupakan keadaan dimana terjadi keseimbangan antara rata-rata nilai yang harus di tabung dan yang diinvestasikan, sehingga terjadi hubungan antara tingkat harga dan output terhadap laba yang dihasilkan dari faktor-faktor produksi (Keynes, 1971, p.139).

Secara garis besarnya teori ini membahas mengenai kemampuan likuiditas dari dana secara umum yang

berhubungan dengan tingkat suku bunga. Sedangkan beberapa argumentasi dari teori tersebut adalah teori tersebut hanya menekankan pada tingkat suku bunga yang tergantung kepada kekuatan uang tersebut untuk menjaga kemampuan likuiditas jika dibandingkan dengan kemampuannya dalam mempertahankan kekayaan, disini dapat diartikan bahwa tingkat suku bunga hanya menitikberatkan kepada masalah-masalah yang berkaitan dengan tabungan dan kredit.

Salah satu teori yang dibahas oleh Keynes adalah mengenai ekspektasi jangka panjang terhadap kegiatan investasi yang dilakukan oleh pelaku ekonomi. Tidaklah dapat dipungkiri, bahwa dalam berinvestasi para pelaku ekonomi (investor) berhadapan dengan ketidakpastian (*uncertainty*), ini disebabkan karena ketidakpastian yang dihadapi di masa yang akan datang sangatlah berkaitan dengan berbagai perubahan-perubahan, baik itu perubahan ekonomi maupun non ekonomi (politik, budaya, hukum, dan sebagainya). Salah satu perubahan yang beresiko tinggi terhadap investasi adalah menyangkut jumlah atau kuantitas surat berharga dan selera konsumen dalam memilih investasi.

Dibalik pemikiran tersebut, tersirat bahwa ekspektasi jangka panjang merupakan hal yang substansial sekaligus menjadi dasar pemikiran bagi para pengambil kebijakan: *.....only experience, however, can show how far management of the rate of interest is capable of continuously stimulating the appropriate volume of investment* (Keynes, 1973A, P 164, chapter 12). Dari pernyataan tersebut mencerminkan bahwa sangat dibutuhkan suatu kebijakan yang bersifat praktis (dalam arti sangat perlu untuk melihat

permasalahan tersebut sebagai kerangka teori dan kebijakan).

Pengertian ekspektasi jangka panjang, juga menjadi dasar pemikiran dalam pengambilan keputusan, dan ini berarti juga merupakan variabel/unsur yang sangat berhubungan dengan bagaimana pelaku ekonomi menyikapi situasi/kondisi sekitar yang tidak dapat diprediksi sebelumnya. Dan ini juga berarti berhubungan dengan bagaimana para investor yakin terhadap jenis investasi yang akan dilakukan sekaligus bagaimana keyakinan mereka terhadap sensitivitas jenis investasi yang akan dilakukan.

Kondisi tersebut berarti dalam berinvestasi, para investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian modal (*schedule of marginal efficiency of capital*) sekaligus perlu adanya analisa yang cermat terhadap berbagai faktor tersebut karena dalam berinvestasi ada dua hal yang harus diperhatikan yaitu: faktor tingkat pengembalian modal (*schedule of marginal efficiency of capital*) dan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap investasi tersebut. Dengan kata lain dapat disimpulkan secara sederhana bahwa pengertian dari tingkat kepercayaan masyarakat tersebut merupakan suatu sikap yang tidak apriori dan memiliki keyakinan yang positif terhadap kondisi ekonomi yang terjadi ataupun yang akan terjadi.

Kita tahu bahwa tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan dari kegiatan investasi tersebut, Seseorang bersedia untuk menyisihkan dananya untuk mengambil keuntungan dari investasi yang dilakukan melalui penjualan output, setelah pendapatan dikurangi dengan pengeluaran untuk memperoleh output, dan inilah

merupakan siklus dari kegiatan investasi, dimana: anuitas $Q_1, Q_2, \dots Q_n$ merupakan target output yang diinginkan dimasa yang akan datang (sesuai dengan target jangka waktu yang ditetapkan) disebut dengan pertumbuhan investasi "the prospective yield of the investment".

Terhadap pertumbuhan investasi tersebut (*prospective yield of the investment*), penawaran harga (*supply price*) uang/dana/modal/asset dapat diartikan bahwa dari modal/dana bukan merupakan bagian dari pasar uang/modal akan tetapi lebih diartikan sebagai seberapa banyak/besar modal/dana yang dibutuhkan untuk melakukan kegiatan operasional usaha/bisnis, dan pengertian modal/dana disini lebih cenderung pada kebutuhan asset yang akan digunakan/dipakai dalam operasional usaha, disebut dengan *replacement cost*.

Hubungan antara pertumbuhan investasi (*prospective yield of the investment*) dari satu atau lebih modal dengan biaya produksi yang dibutuhkan tiap menghasilkan satu unit output disebut dengan *marginal efficiency of capital*. Dalam bukunya Keynes, juga menjelaskan bahwa *Marginal efficiency of capital* harus sama dengan *discount rate* (r), yang berkaitan dengan nilai sekarang (*present value*) terhadap harapan dimasa yang akan datang terhadap investasi tersebut (*expected return*).

Sehingga secara praktis teori tersebut mengatakan bahwa pada saat terjadi peningkatan investasi secara bertahap maka *marginal efficiency* akan berkurang, dan pada saat yang terpisah maka prospektif pertumbuhan investasi akan menjadi menurun, faktor ini juga yang menyebabkan semakin banyaknya penawaran terhadap modal/dana. Dan secara terpisah pula terjadi tekanan terhadap berbagai fasilitas untuk

memproduksi karena penawaran modal (*supply price*) juga meningkat. Sedangkan faktor yang kedua adalah masalah keseimbangan produksi dalam jangka pendek, akan tetapi untuk jangka panjang faktor yang pertamalah yang merupakan pengaruh terbesar dalam menurunnya pertumbuhan ekonomi.

III. Kritikal Teori Keynes: The General Theory

Konsep likuiditas didasarkan atas perpektif atas jumlah uang yang tersedia dimana tingkat suku bunga yang represtasikan pada tingkat harga yang mengalami kondisi kesimbangan terhadap keinginan untuk tetap mempertahankan kekayaan dalam konteks kebutuhan akan jumlah uang kas yang tersedia (Keynes, 1973A, P. 167). Ini berarti bahwa uang tersebut harus memiliki kemampuan untuk memperoleh kekayaan melalui kemampuan tingkat suku bunga (i) dalam memperoleh laba, akan tetapi kemampuan uang tersebut harus berhadapan dengan kenyataan dalam menghadapi ketidakpastian di masa datang yang berpotensi menimbulkan berbagai resiko akibat dari transaksi tersebut dibandingkan dengan fungsi uang yang sebenarnya dan kemampuannya untuk mengapresiasi motivasi spekulasi (disini dapat diartikan bahwa terdapat beberapa kritik mengenai praktek-praktek derivative yang berbasis pada portofolio yang sering disebut dengan *mass-psychology* dan berdampak pada tingkat resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan transaksi konvensional). Likuiditas menurut Keynes melihat pada kenyataan bahwa kurva demand dapat bergeser sesuai dengan keadaan *mass psychology* dari masyarakat. Hal ini bertentangan dengan prinsip dan konsep penawaran uang yang

berada dalam pengawasan badan otoritas dalam hal ini pemerintah. (disini Keynes mengkritisi praktek-praktek transaksi obligasi yang sangat kontras dengan konsep Keynes yang sebenarnya).

Pergeseran kurva penawaran uang tidak akan dapat bekerja jika terjadi perubahan dalam kurva permintaan yang pergeserannya berbanding terbalik. Perubahan ini juga disebabkan oleh adanya perubahan ekspektasi, lihat gambar 1 (yang mengilustrasikan bagaimana pergeseran kurva tersebut

merubah ekspektasi dari E_0 ke E_1 sehingga tingkat suku bunga juga

mengalami pergeseran ke kiri dari r_0 ke

r_1 , tanpa mempertimbangkan adanya perubahan dalam penawaran uang, dan secara implicit dapat dikatakan bahwa terdapat kritik dalam pendapat mengenai adanya hubungan antara tingkat suku bunga saat ini dan ekspektasi perubahan tingkat suku bunga dimasa datang (hal ini dapat disimpulkan bahwa teori likuiditas uang secara esensial menyangkut kebijakan: (lihat Keynes, 1973A, p206):

1. Pengelolaan uang (*managing money*)
2. Pengelolaan ekspektasi /harapan (*managing expectation*)

Dalam jurnal ini pula, penulis melihat terdapat definisi yang relevan dengan perubahan jumlah uang sesuai dengan perspektif analisis yang lebih substansial dibandingkan dengan pandangan teori Keynes, hal ini disebabkan karena masih terdapat beberapa argumentasi yang kuat mengenai kemampuan teori Keynes tersebut untuk dibuktikan secara empiris dan masih terdapat ketidakjelasan pernyataan mengenai nilai tukar dan

harapan untuk menyediakan jumlah dan kapasitas uang, dimana penulis mengatakan bahwa tidak adanya alasan yang jelas mengenai teori kredit, dan ini tentu saja bertentangan dengan teori Keynes sebelumnya. Oleh karena itu, penulis mengajukan suatu ide untuk memisahkan antara konsep uang dan kemampuannya dalam menyediakan uang.

Pandangan mengenai kebijakan hutang yang diambil merupakan salah satu unsur penting yang harus diperhatikan dalam iklim investasi dan perekonomian nasional, hal ini dikarenakan kebijakan hutang pemerintah pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat kesejahteraan masyarakat. Dalam artikel tersebut dicontohkan bagaimana stabilitas keuangan nasional dilakukan dengan cara menentukan tingkat suku bunga obligasi yang lebih bersifat tidak likuid. Kebijakan yang diambil oleh pemerintah dalam menentukan tingkat suku bunga obligasi tersebut dikenal sebagai kebijakan penarikan dana masyarakat.

Berdasarkan teori Keynes dijelaskan bahwa terdapat dua situasi yang terkait dalam usaha penarikan/pengumpulan dana masyarakat yang bagi masyarakat merupakan salah satu jenis kegiatan investasi, dan publik/masyarakat dihadapkan oleh dua pilihan dalam berinvestasi yaitu dalam bentuk obligasi atau surat hutang tergantung pada selera masyarakat. Disini pemerintah dihadapkan pada dua pilihan kebijakan apakah kebijakan untuk mengeluarkan obligasi atau dalam bentuk surat hutang, karena masing-masing investasi memiliki karakteristik masing-masing, dimana surat hutang memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap system keuangan mengambang, sedangkan

obligasi lebih tepat untuk investasi jangka panjang.

Selain itu juga Keynes lebih menyarankan untuk berinvestasi dalam bentuk obligasi yang menurutnya relative lebih aman bagi investasi dan stabilitas keuangan nasional, hal ini menurutnya berkaitan dengan kemampuan pemerintah dalam menyediakan dana pada saat memenuhi kewajiban dalam pengembalian dana (long-term securities), seperti pengalaman terdahulu yang pada saat PD, disitu Keynes berargumentasi bahwa pemerintah seharusnya menawarkan dua jenis obligasi tetap dan perpetuiti. Kedua jenis obligasi tersebut lebih mengarah pada jangka waktu menengah yang fungsinya hampir sama dengan kebutuhan tabungan jangka panjang.

Secara perpektif makro, diminishing return dari modal berarti tingkat pertumbuhan secara agregat dari *capital expenditure* akan mengalami kejatuhan sepanjang waktu, sehingga disini tingkat bunga bisa mengatasi gejala peningkatan *capital expenditure*, dan tentu saja dalam hal ini dibutuhkan campur tangan pemerintah melalui kebijakan stabilitas keuangan dan kebijakan menekan tingginya angka pengangguran sebagai akibat meningkatnya *capital expenditure*.

Sedangkan dari perspektif manajemen, dengan dikeluarkannya obligasi jangka panjang bisa menggantikan, sehingga dengan dikeluarkannya obligasi jangka panjang tersebut dapat menekan gejala peningkatan *capital expenditure*. Sehingga dapat disimpulkan pula bahwa diminishing return untuk modal merupakan kebijakan yang murah untuk menghadapi gejala dan kemungkinan resiko dimasa yang akan datang.

Dari sisi kebijakan moneter, Keynes juga memandang sebagai suatu hal yang bisa mengatur gejolak stabilitas keuangan nasional. Dengan pengertian bahwa tingkat suku bunga dan discount rate dari nilai uang akan mempengaruhi likuiditas dan ketersediaan dana tepat pada waktu yang dibutuhkan (dalam pengertian kebutuhan kas) Disini peran Bank Sentral sebagai pengambil kebijakan moneter sangat besar karena mereka memiliki kekuasaan untuk menentukan dan menetapkan SBI. Dan dengan cara itu pula Bank Sentral menjadi fasilitator bagi stabilitas keuangan investasi (dalam pengertian kebutuhan kas) melalui manajemen suku bunga khususnya untuk pinjaman antar bank jangka pendek. Kesimpulannya dikatakan bahwa, salah satu kebijakan pemerintah yang tepat yang dapat diambil adalah pada level/tingkat berapa permintaan agregat secara jangka panjang jauh lebih bisa memastikan stabilitas keuangan nasional dibandingkan dengan tindakan jangka pendek.

Sedangkan teori Keynes yang berkaitan dengan masalah peredaran mata uang asing (transaksi mata uang asing dan keuangan internasional), memandang bahwa perlu adanya suatu keputusan yang arif dan bijak mengenai kegiatan transaksi internasional karena berkaitan dengan dua atau kebijakan antar Negara, disini Keynes melihat bagaimana mekanisme yang pernah terjadi pada saat setelah PD.

Salah satu referensi yang diberikan oleh Keynes adalah mengenai perlu di penataan dan pengawasan yang ketat terhadap pengelolaan manajemen hutang pemerintah melalui pembentukan NDE (*National Debt Enquiry*) sebagai suatu badan pengelolaan utang pemerintah yang memiliki peraturan yang ketat

dalam pengawasan terhadap hutang-hutang pemerintah, dengan kata lain melalui *Clearing Union*, yang merupakan suatu lembaga internasional untuk mengawasi dan mengontrol jalannya mekanisme transaksi keuangan internasional patut menjadi suatu prioritas bagi pengambilan kebijakan keuangan nasional suatu negara, hal ini dilakukan sebagai bentuk formal dan sah untuk melakukan pengelolaan terhadap pola manajemen hutang dan proposal kebijakan moneter ala Keynes yang seringkali disebut dengan Keynesian ekonomi.

IV. Apresiasi Teori

Secara keseluruhan teori Keynes dalam hal ini menunjukkan bahwa perlunya suatu kebijakan yang tepat dan bijak dalam menyikapi keadaan dan situasi keuangan nasional dan internasional. Berkaitan dengan artikel ini apresiasi yang diberikan kepada teori Keynes adalah, bagaimana perlunya pengelolaan manajemen hutang pemerintah untuk mengontrol dan mengawasi mekanisme transaksi keuangan internasional, karena hal ini berpengaruh sekali dengan iklim investasi nasional.

Obligasi merupakan bentuk hutang pemerintah dalam usaha mengumpulkan dana pemerintah sekaligus menjalankan kebijakan moneter-nya, selain mengumpulkan dana masyarakat, obligasi juga berfungsi untuk mengontrol kemampuan likuiditas pemerintah dalam mengembalikan utang pemerintah kepada masyarakat. Sehingga pemerintah memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya secara tepat waktu. Cara ini juga merupakan salah satu rekomendasi yang didukung oleh artikel ini. Dan dalam praktek sehari-harinya

kebijakan mengeluarkan surat utang pemerintah (obligasi) merupakan metode yang efisien, murah, dan disukai oleh pemerintah di berbagai negara.

Selain itu juga beberapa faktor psikologis seperti tingkat kepercayaan masyarakat juga perlu diperhatikan, sebab dengan tingkat kepercayaan yang tinggi maka iklim investasi akan meningkat pula. Hal ini dilatarbelakangi dengan bagaimana masyarakat dapat percaya dengan situasi ekonomi ke depan dan prospek dari investasi yang akan mereka tanamkan modalnya kedalam bentuk investasi tersebut. Disinilah tantangan pemerintah untuk bisa menjamin keamanan dan kepercayaan iklim ekonomi dan investasi.

V. Kesimpulan

Dalam artikel tersebut (Tilly, Geoff; 2006) muncul keraguan terhadap teori Keyens yang berkaitan dengan masalah stabilitas keuangan (likuiditas keuangan), yang merupakan *grant* teori dari Keynesian berkaitan dengan tingkat suku bunga dan kegiatan investasi berlaku umum untuk keseluruhan masalah yang muncul (berkaitan dengan stabilitas keuangan dan investasi). Dimana, dalam teorinya dikatakan bahwa likuiditas berhubungan dengan ekspekasi keuntungan (*expected return*) dari kegiatan investasi, dan pemerintah dalam hal ini memiliki kekuatan dan kemampuan untuk menstabilkan keuangan (likuiditas keuangan).

Berdasarkan pengalaman bahwa kondisi ekonomi negara maupun global sangat mempengaruhi stabilitas keuangan dan iklim investasi, memunculkan argumentasi bahwa pengelolaan dana hutang disertai dengan kebijakan moneter yang tepat akan mempengaruhi pula iklim yang kondusif

bagi keuangan nasional dan internasional. Dan ini mengarah pada keyakinan akan kemampuan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh pemerintah dapat menstabilkan kondisi perekonomian dan bereaksi positif terhadap iklim investasi nasional.

Keraguan ini muncul pada saat melakukan pengamatan dan analisa terhadap beberapa kasus bahwa campur tangan pemerintah dalam hal ini berkaitan dengan kebijakan moneter yang diambil berkaitan dengan suku bunga, terkadang tidak menjamin membaiknya keadaan perekonomian dan tidak selalu merupakan obat yang mujarab untuk menstabilkan kondisi keuangan nasional

VI. Saran

Ada beberapa hal yang bisa ditarik kesimpulan sekaligus menjadi suatu pertimbangan bagi pengambil kebijakan dalam kaitannya dengan stabilitas keuangan nasional berkaitan dengan iklim investasi, perbankan, dan kemampuannya berinteraksi secara jangka panjang, yaitu:

1. perlu adanya kebijakan yang tepat sesuai dengan kondisi perekonomian Negara dan keadaan pada saat itu, ini berarti bahwa dalam mengambil kebijakan sebaiknya pemerintah lebih sensitive terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya. Karena tidak ada obat generic yang sama dan tepat untuk setiap kasus yang berbeda.

2. Masalah likuiditas (kemampuan menyediakan uang secara kas) merupakan unsur/faktor penting bagi jalannya perekonomian, karena hal ini berkaitan dengan biaya (*cost of capital*) yang pada akhirnya berpengaruh pada tingkat pengangguran. Dalam hal ini

uncertainty/ketidakpastian iklim usaha juga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan karena ketidakstabilan keuangan negara sangatlah rentan terhadap isu dan gejolak (baik ekonomi maupun non-ekonomi), ini berarti bahwa pemerintah harus bisa menjamin stabilitas dan iklim usaha nasional.

IV. Daftar Pustaka

- Beck, Thorsten; 2006; Creating an Efficiency Financial System "Challenges in Global Economy"; Policy Research Working Paper, World Bank
- Keynes, John Maynard; 1973A; The General Theory of Employment, Interest and Money; Collected Writings, Vol. VI; London; Macmillan For The Royal Economics Society
- Macdonald, James; 2006; A Free Nation Deep in Debt: The Financial Roots of Democracy; Princeton University Press
- Mankiw, Gregory; 2010; Macroeconomics, 2nd Edition; Harvard University
- Tilly, Geoff; 2006; Keynes's Theory of Liquidity Preference and His Debt Management and Monetary Policies, Cambridge Journal of Economics. Vol 30 P. 657-670
- Ritter, Lawrence. S; 1977; Principles of Money, Banking, and Financial Market; 2nd Edition, Basic Book, Inc. Publisher; New York
- Robert E. Wright; 2008; One Nation under Debt: Hamilton, Jefferson, and the History of What We Owe; Mc Graw Hill; New York

