

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pengertian Investasi

Seorang produsen yang ingin mengembangkan usahanya, membutuhkan modal yang cukup besar untuk menghasilkan laba yang maksimal di masa yang akan datang. Modal tersebut akan ditanamkan dalam suatu proyek yang dikenal dengan istilah investasi. Investasi mempunyai beberapa pengertian antara lain :

Menurut Budiono (1982:40), investasi adalah pengeluaran oleh sektor produsen (swasta) untuk pembelian barang atau jasa yang bertujuan untuk melakukan investasi. Alasan dilakukannya pembelian barang atau jasa oleh sektor produsen (swasta) adalah untuk penambahan stok di gudang atau digunakan untuk perluasan pabrik. Menurut Sukirno (1981:116), investasi adalah pengeluaran yang dilakukan oleh para pengusaha untuk membeli barang-barang modal dan membina industri-industri. Usaha untuk mencatat nilai penanaman modal yang dilakukan oleh perusahaan dalam satu tahun tertentu dalam prakteknya digolongkan sebagai investasi meliputi pengeluaran yang digunakan untuk :

- a. Pembelian berbagai barang modal, yaitu mesin-mesin dan peralatan produksi lainnya untuk mendirikan berbagai jenis industri dan perusahaan.
- b. Pengeluaran masyarakat untuk mendirikan rumah tinggal, bangunan kantor, bangunan pabrik dan lain sebagainya.

- c. **Pertambahan dalam nilai stok barang perusahaan yang berupa bahan mentah, barang yang belum selesai diproses dan barang jadi.**

Menurut Suparmoko (1990:71), pengertian investasi adalah pengeluaran uang yang ditujukan untuk menambah atau mempertahankan persiapan modal (*Capital Stock*) yang terdiri dari pabrik, mesin, kantor, inventory, maupun produk tahan lama lainnya yang digunakan untuk proses produksi. Investasi bisa juga diartikan secara lengkap sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia di dalam perekonomian.

Keseluruhan nilai investasi yang dijelaskan di atas dinamakan investasi agregat bruto atau pembentukan modal bruto. Investasi agregat menunjukkan seluruh penanaman modal yang dilakukan sebelum dikurangi penyusutan nilai dari alat-alat modal yang berlaku dalam tahun tersebut. Tiap-tiap perekonomian dalam waktu yang bersamaan dengan dilakukannya pembentukan modal yang baru akan mengalami penyusutan-penyusutan atas barang-barang modal yang sudah lama digunakan. Hal ini berarti terjadi pertambahan jumlah barang-barang modal dalam perekonomian, sebagai akibat dari investasi baru yang dilakukan. Pertambahan dari jumlah barang-barang modal yang ditimbulkan oleh investasi baru dikurangi dengan penyusutan nilai atas barang-barang modal yang lama. Nilai pertambahan barang-barang modal yang efektif ini dinamakan investasi agregat netto.

Investasi yang dilakukan oleh para pengusaha sama juga seperti konsumsi yang dilakukan oleh rumah tangga yaitu ditentukan oleh beberapa faktor. Salah satu faktor itu adalah tingkat pendapatan nasional yang dicapai, tetapi pada umumnya dianggap bahwa tingkat pendapatan nasional bukanlah faktor yang sangat penting dalam menentukan besarnya investasi. Faktor-faktor lain yang tidak ada kaitannya dengan pendapatan nasional seperti tingkat bunga, kurs dan tingkat inflasi yang berlaku, kemajuan teknologi dan ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa yang akan datang dianggap sebagai penentu tingkat investasi yang amat penting.

Kenyataan yang ada mengenai ciri-ciri hubungan antara pendapatan nasional dengan investasi adalah investasi cenderung meningkat apabila jumlah pendapatan nasional semakin besar. Sebaliknya, investasi akan menurun, apabila pendapatan nasional rendah, tidak berkembang dan diramalkan akan menjadi bertambah rendah (Sukirno, 1981:187).

Tujuan pengeluaran untuk investasi adalah bahwa pembelian barang-barang untuk investasi memberi harapan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Hal ini berarti, bahwa pertimbangan yang diambil oleh perusahaan dalam memutuskan apakah membeli atau tidak membeli barang-barang atau jasa-jasa tersebut adalah harapan pengusaha akan kemungkinan keuntungan yang bisa diperoleh (dengan menjual barang-barang tersebut atau menggunakannya untuk proses produksi). Harapan keuntungan inilah yang merupakan faktor utama dalam keputusan tersebut.

2.2. Pendekatan Teori Investasi

Sub bab ini akan menjelaskan tentang teori-teori yang dapat digunakan sebagai asumsi dasar hubungan kausal antara tingkat bunga dengan pengeluaran investasi agregatif. Umumnya terdapat empat teori tentang investasi, yaitu sebagai berikut :

2.2.1 Pendekatan Nilai Sekarang (Present Value)

Pendekatan nilai sekarang menyatakan bahwa proyek investasi dianggap menguntungkan dan dapat diterima serta dilaksanakan apabila nilai sekarang dari proyek tersebut lebih besar daripada modal yang ditanamkan.

Rumus pendekatan nilai sekarang dari satu aliran uang pengeluaran investasi pada masa yang akan datang adalah sebagai berikut (Reksoprayitno, 1985:172-173) :

$$C < GPV = \frac{R_1}{(1+r)^1} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

atau

$$NPV = -C + \frac{R_1}{(1+r)^1} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n} > 0$$

di mana :

GPV = Nilai sekarang bruto proyek investasi.

NPV = Nilai sekarang netto proyek investasi.

R = Penerimaan bersih yang diperkirakan diperoleh dari proyek investasi per periode, angka ini merupakan jumlah hasil penerimaan penjualan produk yang dihasilkan oleh proyek investasi yang bersangkutan

untuk masing-masing periode sesudah dikurangi seluruh biaya, kecuali biaya penyusutan dan biaya modal.

C = Besar modal yang diperlukan untuk ditanam.

$1, 2, \dots, n$ = Periode ke 1, ke 2, ..., ke n .

r = Tingkat bunga (diskonto).

n = Perkiraan umur ekonomis proyek investasi.

Berdasarkan rumus di atas, tingkat biaya mempengaruhi investasi. Apabila tingkat bunga (r) naik, maka nilai investasi yang dalam hal ini ditunjukkan oleh nilai NPV akan turun dan sebaliknya, menurunnya nilai NPV ini dapat mencapai nilai negatif. Ketika hal ini terjadi, maka proyek-proyek investasi tidak lagi diharapkan mendatangkan keuntungan, bahkan bisa mendatangkan kerugian (Reksoprayitno, 2000:168).

2.2.2 Pendekatan *Marginal Efficiency of Capital (MEC)*

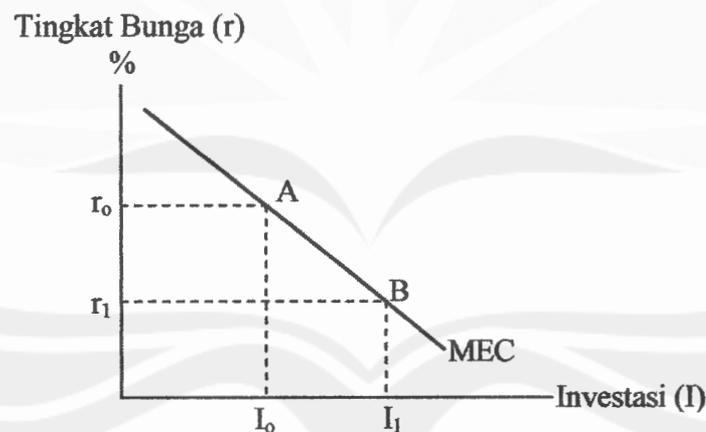
Teori makro Keynes menyebutkan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan disebut dengan istilah *Marginal Efficiency of Capital (MEC)*. Apabila keuntungan yang diharapkan (*MEC*) lebih besar daripada tingkat bunga, maka investasi dilaksanakan. Namun apabila *MEC* lebih kecil daripada tingkat bunga, maka investasi tidak dilaksanakan.

Berdasarkan uraian di atas, maka diketahui bahwa tingkat pengeluaran investasi yang diinginkan oleh para investor ditentukan oleh dua hal, yaitu tingkat bunga yang berlaku dan *MEC*. Perilaku makro para investor ini biasanya diringkas dalam suatu fungsi yaitu fungsi *MEC* atau fungsi investasi. Fungsi *MEC* atau

fungsi investasi ini menunjukkan hubungan antara tingkat bunga yang berlaku dengan tingkat pengeluaran investasi yang diinginkan oleh para investor.

Melalui kurva investasi ada tiga hal yang perlu digaris bawahi mengenai fungsi investasi ini, yaitu pertama, fungsi tersebut berslope negatif artinya semakin menurun tingkat bunga maka, akan semakin besar investasi yang diinginkan atau direncanakan oleh para investor. Kurva di bawah ini (Gambar 2.1), menunjukkan hubungan antara tingkat bunga yang berlaku dengan investasi yang diinginkan oleh para investor (Sukimo,1985:195).

Gambar 2.1
Kurva Fungsi Investasi (MEC)



Kedua, dalam kenyataannya fungsi investasi ini sulit untuk diperoleh sebab posisinya sangat labil dan mudah berubah dalam jangka waktu yang singkat kelabilan fungsi investasi ini dapat dipahami, karena posisinya sangat tergantung pada nilai-nilai *MEC* dari proyek-proyek yang ada dan bahwa *MEC* adalah keuntungan yang diharapkan oleh investor. Oleh karena didasarkan pada harapan masa depan/*expectations* (jika atas dasar perhitungan subyektif), maka *MEC* suatu proyek bisa saja berubah dari hari ke hari dan peka terhadap perubahan kondisi

sosial ekonomi politik suatu negara. Adanya gejolak politik di suatu daerah, desas desus akan adanya devaluasi, isu kontrol devisa dan pembatasan impor misalnya akan langsung dapat mengubah penilaian subyektif investor terhadap suatu proyek. Begitu banyak faktor yang mempengaruhi *MEC*, maka posisi fungsi-fungsi investasipun akan sangat mudah berubah. Kelebihan fungsi investasi ini merupakan penjelasan teoritis dari Keynes mengenai fakta yang menyebutkan bahwa pada kenyataannya pengeluaran investasi (I) menunjukkan gejolak naik turun yang sulit diduga dari waktu ke waktu. Kelabilan ini adalah suatu ciri yang membedakan investasi dengan unsur-unsur permintaan agregat yang lain seperti, konsumsi dan pengeluaran pemerintah (C,G).

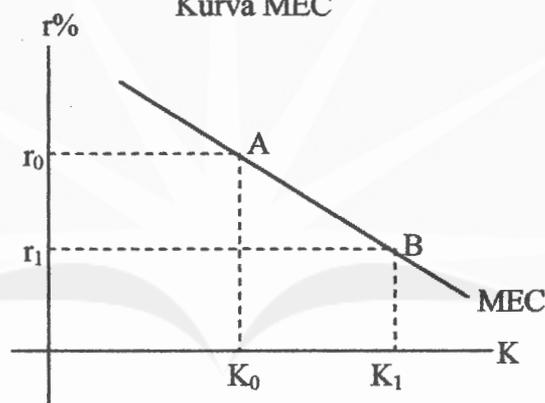
Ketiga, yang perlu ditekankan adalah hubungan antara teori investasi Keynes tersebut dengan kenyataan, khususnya mengenai masalah ketersediaan dana investasi. Teori Keynes didasarkan atas anggapan bahwa pada tingkat bunga yang berlaku, setiap investor bisa memperoleh dana berapapun untuk membiayai proyek-proyek yang dianggap menguntungkan untuk dilaksanakan. Alasan yang membatasi jumlah dana yang akan diinvestasikan hanyalah penilaian mengenai *MEC* proyek-proyek yang terbuka baginya. Namun pada kenyataannya sering dijumpai keadaan yang sebaliknya yaitu begitu banyaknya proyek yang menguntungkan (*MEC* naik) tetapi sulit untuk memperoleh dana yang digunakan untuk membiayai semuanya. Kesulitan untuk memperoleh kredit dari bank misalnya, menjadi salah satu alasan yang mengakibatkan tingkat investasi yang direalisasikan menjadi lebih kecil daripada tingkat investasi yang diinginkan (Boediono,1986:44-47).

2.2.3 Penurunan Kurva MEC ke Kurva *Marginal Efficiency of Investment*

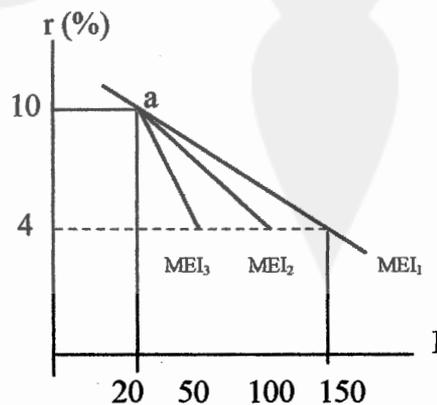
(MEI)

Kurva *MEI* mempunyai bentuk yang mirip dengan bentuk kurva *MEC*, yaitu keduanya berslope negatif, akan tetapi kedua kurva tersebut merupakan kurva yang berbeda. Kalau investasi pada *MEC* merupakan pengertian flow atau aliran, di lain pihak kapital merupakan pengertian stok.

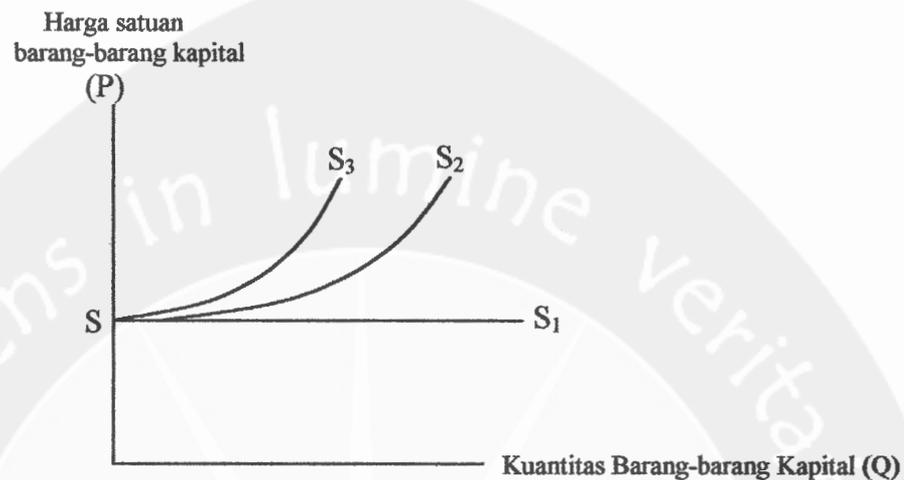
GAMBAR 2.2
Hubungan antara kurva MEC dengan kurva MEI pada beberapa kemungkinan bentuk Kurva Penawaran Alat Kapital
Gambar 2.2 (i)
Kurva MEC



Gambar 2.2. (ii)
Kurva MEI



Gambar 2.2. (iii)
Kurva Penawaran Alat Kapital



Sumber : Reksoprayitno, 1985:181

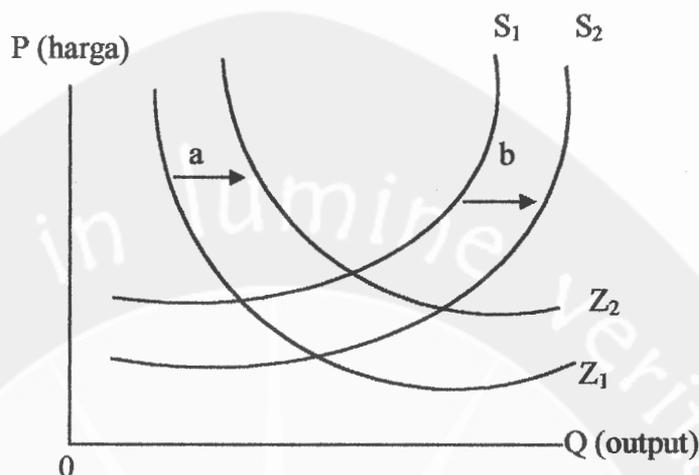
Apabila menggunakan asumsi *Ceteris Paribus*, banyak proyek investasi yang dinilai *MEC*-nya menurun. Hal ini berarti banyak proyek investasi yang menurut perhitungan semula menguntungkan, sebagai akibat dari kenaikan harga, barang-barang kapital berubah menjadi tidak lagi menguntungkan, sehingga investasi yang dilaksanakan akan memperbesar stok kapital tidak lagi sebesar 150 milyar, melainkan hanya sebesar misalnya 100 milyar. Investasi untuk penggantian atau *replacement* sebesar 20 milyar, maka hal ini berarti bahwa pada tingkat suku bunga sebesar 4 % besarnya investasi total meningkat menjadi sebesar 120 milyar. Selanjutnya, kurva *MEI* tidak lagi bergerak dari titik a ke *MEI*₁, akan tetapi bergerak dari titik a ke *MEI*₂.

2.2.4 Teori Harrod-Domar Tentang Investasi

Harrod-Domar memberikan peran kunci mengenai investasi, khususnya tentang peran ganda yang dimiliki oleh investasi. Pertama, bahwa investasi menciptakan pendapatan. Kedua, investasi memperbesar kapasitas produksi nasional dengan cara meningkatkan stok modal. Investasi yang dapat menciptakan pendapatan disebut juga sebagai “dampak permintaan” dan investasi yang dapat memperbesar kapasitas produksi nasional dengan cara meningkatkan stok modal disebut juga sebagai “dampak penawaran” investasi. Oleh karena itu, selama investasi netto tetap berlangsung, pendapatan nyata dan hasil produksi akan senantiasa membesar.

Teori Harrod-Domar merupakan perkembangan langsung dari teori Keynes jangka pendek menjadi suatu teori makro jangka panjang. Aspek utama yang dikembangkan dari teori Keynes adalah aspek yang menyangkut penanaman modal atau investasi dalam jangka panjang. Teori Keynes menyebutkan bahwa pengeluaran investasi (I) mempengaruhi permintaan agregat (Z), tetapi tidak mempengaruhi penawaran agregat (S). Harrod-Domar melihat pengaruh investasi dalam jangka panjang. Menurut Harrod-Domar, pengeluaran investasi (I) tidak hanya mempunyai pengaruh (lewat proses *multiplier*) terhadap permintaan agregat (Z) melalui pengaruhnya terhadap kapasitas produksi. Selama kurun waktu yang lebih panjang, investasi menambah stok kapital (misalnya pabrik, jalan dan lainnya). Sehingga, $I = \Delta K$, di mana K adalah stok kapital dalam masyarakat. Hal ini berarti, terjadi peningkatan kapasitas produksi masyarakat dan selanjutnya berarti bergesernya kurva S ke kanan (Boediono, 1982:65).

Gambar 2.3
Pergeseran Kurva S ke Kanan



Keterangan :

a : ΔI menggeser Z lewat proses multiplier (jangka pendek)

b : ΔI menggeser S lewat penambahan kapasitas produksi (jangka panjang)

Harrod-Domar mengatakan bahwa setiap penambahan stok kapital (K) masyarakat untuk menghasilkan output (Q^a) yang potensial bisa dihasilkan dengan stok kapital yang ada (kapasitas produksi). Output yang diproduksi atau direalisasikan (Q^b) belum tentu sama dengan output potensial tersebut. Hal ini tergantung pada apakah permintaan agregat (Z) cukup atau tidak. Apabila permintaan agregat pada suatu waktu lemah atau lebih kecil daripada Q^a , maka tingkat output yang direalisasikan Q^b akan lebih kecil daripada Q^a , sehingga akan ada kapasitas produksi yang menganggur atau *excess capacity*. Sebaliknya jika Z cukup kuat, maka output realisasi (Q^b) akan sama dengan Q^a , yang berarti seluruh kapasitas pabrik terpakai secara penuh. Apabila Z sangat kuat, maka output realisasi juga akan tetap sama dengan Q^a , karena per definisi Q^a merupakan tingkat output

maksimum dilihat dari segi kapasitas pabrik (atau secara umum, dari segi stok kapital masyarakat yang tersedia).

Hubungan sederhana antara K dengan Q^a dapat digambarkan $Q^a = h K$, di mana : h adalah banyaknya unit output yang dihasilkan dari setiap unit kapital. Koefisien ini diberi nama *output-capital ratio*, dan kebalikannya yaitu : $1/h$, adalah *capital-output ratio*. Hubungan antara K dengan Q^a adalah proporsional, maka $K/Q^a = \Delta K/\Delta Q^a = 1/h$, disebut *Incremental Capital-Output Ratio (ICOR)*. Sehingga, apabila dalam suatu tahun ada investasi sebesar I , maka stok kapital pada akhir tahun tersebut akan bertambah sebesar $\Delta K = I$. Selanjutnya, penambahan kapasitas ini akan meningkatkan output potensial sebesar $\Delta Q^a = h \Delta K = h I$. Semakin besar I , maka akan semakin besar tambahan output potensial. Secara umum h bernilai antara 0 dan 1, dan biasanya berkisar antara 0,25 dan 0,5. Makna dari nilai ini adalah sebagai berikut. Apabila, misalnya $h = 0,5$, maka ini berarti bahwa investasi (misalnya membeli mesin) seharga 2 juta bisa diharapkan menghasilkan output per tahun senilai Rp1 juta. Hal ini masuk akal, sebab biasanya suatu barang kapital bisa digunakan lebih dari sekali produksi, misalnya sampai 5 atau 10 tahun. Jadi nilai outputnya per tahun biasanya lebih kecil daripada nilai mesin itu.

Harrod-Domar menganggap bahwa masyarakat mempunyai kecenderungan berkonsumsi dan menabung yang merupakan prosentase tertentu dari pendapatannya. Jadi Harrod dan Domar menganggap bahwa $C = cY$ atau $S = sY$, di mana : $S = I - c$. Bentuk fungsi di atas adalah fungsi konsumsi jangka panjang. Jika ada pengeluaran I sebesar 1 rupiah (Rp 1), maka (dengan anggapan

kasus perekonomian tertutup dan tanpa ada sektor pemerintah) permintaan agregat adalah : $Z = C + I$. Berdasarkan teori multiplier, tingkat investasi (I) menimbulkan tingkat permintaan agregat sebesar

$$Z = \frac{1}{1-c}, I = \frac{1}{S}$$

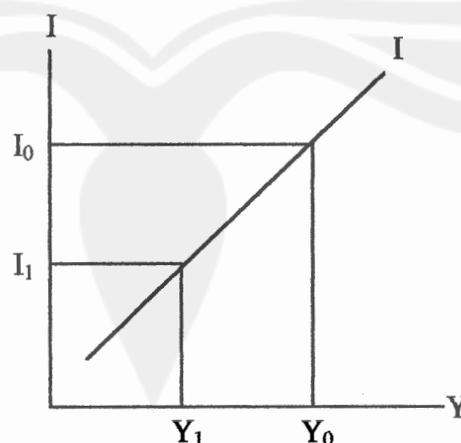
Analisa Harrod-Domar berkisar masalah perimbangan antara Z dan S, dalam jangka panjang apabila terjadi kegiatan investasi.

2.3. Variabel-variabel Yang Mempengaruhi Investasi Di Indonesia

2.3.1 Pengaruh pendapatan nasional terhadap investasi

Salah satu faktor yang menentukan peningkatan pendapatan nasional adalah investasi. Investasi merupakan fungsi dari pendapatan nasional yang mempunyai bentuk seperti yang terlihat pada gambar 2.4.

Gambar 2.4
Pengeluaran Investasi Sebagai Fungsi Pendapatan Nasional



Pendapatan nasional per tahun

Misalkan, mula-mula investasi pada tingkat pendapatan nasional Y_0 adalah I_0 . Adanya kenaikan dari Y_0 ke Y_1 akan mengakibatkan kegiatan ekonomi

menjadi semakin luas, selanjutnya kegiatan perekonomian tersebut akan memperluas penanaman modal baru, sehingga anggapan bahwa dengan tingkat bunga yang sama r (%), maka akan ada investasi yang meningkat pada saat pendapatan nasional Y_1 yaitu menjadi I_1 .

Semakin tinggi tingkat pendapatan nasional, maka semakin besar pengeluaran investasi yang dilakukan masyarakat. Oleh karena itu, dengan meningkatnya pendapatan nasional seperti yang tercermin dalam Produk Domestik Bruto (PDB) tanpa adanya kecenderungan peningkatan dalam pembentukan modal domestik, investasi dapat diuraikan sebagai berikut : Produsen, dengan mendasarkan pada asumsi rasionalitas, hanya mau mengadakan investasi selama proyek investasi yang bersangkutan diperkirakan akan mendatangkan keuntungan. Salah satu faktor yang menyebabkan sebuah proyek investasi dapat diperkirakan akan mendatangkan keuntungan ialah adanya permintaan akan barang dan jasa yang akan dihasilkan oleh proyek investasi tersebut yang cukup memadai. Kenaikan tingkat pendapatan nasional memiliki tendensi yang mengakibatkan meningkatnya permintaan akan barang-barang dan jasa-jasa konsumsi. Oleh karena itu, meningkatnya tingkat pendapatan nasional akan mengakibatkan meningkatnya jumlah proyek-proyek investasi yang diterima, dalam arti investasi yang dilaksanakan oleh masyarakat.

Hubungan yang erat dalam perekonomian seperti yang telah dijelaskan dari uraian di atas menggambarkan bahwa investasi yang bercorak demikian dinamakan dengan investasi terpengaruh (*induced investment*) (Reksoprayitno, 2000:81). Fungsi *induced investment* dicerminkan oleh :

$$I = f(Y)$$

$$I = I_0 + \alpha Y$$

di mana :

Y = Tingkat pendapatan nasional

I_0 = *Autonomous Investment*, yaitu jumlah pengeluaran investasi pada tingkat pendapatan nasional sebesar nol

α = *Marginal Propensity to Investment (MPI)*

2.3.2 Pengaruh tingkat suku bunga domestik terhadap investasi

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor yang menentukan besar kecilnya investasi yang diperlukan oleh masyarakat. Hubungan antara tingkat bunga dengan investasi adalah negatif. Hal ini dapat dijelaskan pada pembahasan teori-teori di atas, bahwa menurunnya tingkat bunga akan mengakibatkan naiknya permintaan investasi.

Seorang investor akan menanamkan modalnya untuk membeli barang dan jasa dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Apabila tingkat bunga lebih rendah daripada tingkat keuntungan yang diharapkan, maka seorang produsen yang rasional akan lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya daripada menyimpan modalnya di bank atau meminjamkannya kepada orang lain.

2.3.3 Pengaruh tingkat kurs terhadap investasi

Secara teoritis, dampak perubahan tingkat kurs (nilai tukar) dengan investasi bersifat tidak pasti. Hal ini seperti yang diungkapkan oleh Oshikawa (1994). Seperti yang dikutip oleh Sudono (1996), yaitu karena tingkat kurs akan berpengaruh pada sisi permintaan domestik maupun sisi penawaran domestik. Oleh karena itu, pengaruhnya terhadap investasi domestik dapat melalui beberapa saluran.

Penurunan tingkat kurs dalam jangka pendek akan mengurangi investasi melalui dampak negatifnya terhadap absorpsi domestik atau yang lebih dikenal dengan istilah *expenditure reducing effect*. Akibat dari penurunan tingkat kurs akan berpengaruh juga terhadap penurunan nilai kekayaan masyarakat yang disebabkan kenaikan tingkat harga umum, yang selanjutnya akan menurunkan permintaan domestik. Menurunnya permintaan domestik selanjutnya juga akan mendorong perusahaan untuk mengurangi pengeluaran investasi.

Dampak dari aspek pengalihan, pada sisi penawaran (*expenditure switching*) akibat perubahan tingkat kurs terhadap investasi, relatif tidak pasti. Penurunan tingkat kurs akan mengakibatkan naiknya tingkat harga luar negeri yang diukur dalam mata uang domestik, sehingga akan berakibat pada kenaikan harga barang-barang yang diperdagangkan (*traded goods*) relatif terhadap barang-barang yang tidak diperdagangkan (*non-traded goods*), karenanya penurunan tingkat kurs akan mendorong investasi pada sektor barang-barang yang diperdagangkan.

Secara umum, apabila kenaikan harga-harga faktor produksi domestik termasuk barang-barang modal lebih kecil daripada kenaikan harga-harga produk akhir yang diukur dalam mata uang domestik, maka penurunan tingkat kurs akan mendorong investasi domestik. Akan tetapi, dalam suatu perekonomian dengan tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap barang-barang modal dan barang-barang input, penurunan tingkat kurs juga dapat menurunkan tingkat investasi. Hal ini disebabkan karena kenaikan barang-barang modal yang di impor.

2.3.4 Pengaruh inflasi terhadap investasi

Tingkat inflasi merupakan salah satu faktor yang menentukan tinggi-rendahnya investasi yang diperlukan oleh masyarakat. Hubungan antara tingkat inflasi dengan investasi adalah negatif. Hal tersebut telah dijelaskan pada pembahasan teori-teori di atas, bahwa inflasi yang tinggi (dalam hal ini diasumsikan di bawah dua digit) akan mengakibatkan tingginya investasi.

Hal ini disebabkan karena ketika tingkat inflasi tinggi, maka tingkat suku bunga dalam negeri akan turun, sehingga akan mengakibatkan naiknya jumlah uang beredar. Dampaknya adalah permintaan agregat akan bertambah dan mengakibatkan konsumsi masyarakat juga akan tinggi.