

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia sebagai negara berkembang menggunakan sistem perekonomian terbuka dalam menjalankan aktivitas perekonomiannya sehingga hal tersebut memungkinkan terjadinya interaksi ekonomi antarnegara yang merupakan satu aspek yang tidak terpisahkan dari perkembangan ekonomi negara terbuka.

Keterbukaan ekonomi Indonesia akan membawa konsekuensi pada perencanaan dan pelaksanaan kebijakan ekonomi makro, termasuk kebijakan moneter. Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral (Bank Indonesia) dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan (Perry Warjiyo dan Solokin, 2003:2).

Di dalam mencapai dan meningkatkan efektivitas kebijakan moneter yang berpendekatan harga dan berkarakteristik *'forward looking'* Bank Indonesia mengalami berbagai kendala khususnya berkaitan dengan terjadinya fluktuasi inflasi. Oleh karena itu, Bank Indonesia melakukan penyempurnaan kebijakan moneter dengan tujuan untuk mencapai dan menjaga stabilitas nilai rupiah sehingga fokus penerapan kerangka kebijakan moneter saat ini pada pengendalian laju inflasi (*inflation targeting*) dengan menetapkan sasaran

inflasi untuk satu tahun ke depan. Inflasi adalah suatu kecenderungan meningkatnya tingkat harga umum secara terus-menerus sehingga kenaikan tingkat harga umum yang terjadi sekali waktu tidak dapat dikatakan sebagai inflasi. Oleh karena itu, Bank Indonesia melakukan penyempurnaan terhadap kebijakan moneter dengan tujuan untuk mencapai dan memelihara stabilitas nilai rupiah sehingga jelas Bank Indonesia mempunyai sasaran dan tujuan tunggal yaitu laju inflasi yang terkendali sebagai implementasi dari kerangka strategis yang tersusun dalam ITF (*Inflation Targeting framework*).

Di dalam hubungannya dengan ekonomi Indonesia, pemahaman yang sama juga muncul terutama berkaitan dengan kerangka *inflation targeting* dimana salah satu elemennya adalah perlunya kebijakan moneter yang merespon ekspektasi inflasi ke depan (Agung et.al, 2002 dan Alamsyah et.al, 2003). Penargetan inflasi secara eksplisit menyatakan bahwa tujuan akhir kebijakan moneter adalah mencapai dan menjaga tingkat inflasi yang rendah dan stabil (*Buletin Ekonomi dan Perbankan, Juli 2008 “ Mekanisme suku bunga sebagai sasaran operasional kebijakan moneter dan variabel makroekonomi Indonesia: 1990.1-2007.4”*).

Berkaitan dengan tujuan penargetan inflasi, yaitu untuk mencapai tingkat inflasi yang rendah dan stabil dalam jangka panjang, maka pemerintah dan BI menetapkan bahwa sasaran inflasi jangka menengah dan panjang yang ingin dicapai adalah sebesar 3%. Untuk mencapai keinginan tersebut, pemerintah dan BI menetapkan sasaran inflasi jangka pendek yang harus dicapai setiap tahun (*Buletin Ekonomi dan Perbankan, Juli 2008 “ Mekanisme suku bunga*

sebagai sasaran operasional kebijakan moneter dan variabel makroekonomi Indonesia: 1990.1-2007.4”).

Tabel 1. Target inflasi periode Tahun 2000-Tahun 2008:

Tahun	Target Inflasi (%)
2000	3,5 - 5,0
2001	4,0 - 6,0
2002	9,0 - 10,0
2003	9,0 - 10,0
2004	5,5 - 6,5
2005	6,0 - 7,0
2006	8,0 - 9,0
2007	6,0 - 7,0
2008	5,0 - 6,0

Sumber : www.bi.go.id (diolah)

Tabel 1 menunjukkan *inflation targeting* (target inflasi) yang ditetapkan Bank Indonesia untuk kurun waktu satu tahun ke depan. *Inflation targeting* (target inflasi) itu sendiri mulai terealisasi sejak tahun 2000 dengan sasaran inflasi sebesar 3,0% - 5,0%. Pada tahun 2001 Bank Indonesia menetapkan sasaran inflasi di luar dampak kebijakan pemerintah di bidang harga dan pendapatan sebesar 4,0% - 6,0%. Oleh karena selama tahun 2001 kondisi ekonomi dan moneter secara umum menunjukkan kecenderungan yang memburuk antara lain diakibatkan oleh tingginya tekanan inflasi pada tahun tersebut hingga mencapai 12,55% sehingga sasaran inflasi tidak dapat tercapai.

Dengan memperhatikan berbagai perkembangan dan prospek makroekonomi serta mempertimbangkan perkembangan tekanan inflasi ke depan, Bank Indonesia menetapkan sasaran inflasi IHK 2002 pada kisaran 9,0% - 10,0%. Berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya, sejak tahun ini Bank Indonesia mengubah jenis inflasi yang digunakan sebagai sasaran inflasi, yaitu dari

inflasi IHK di luar dampak kebijakan pemerintah di bidang harga dan pendapatan menjadi inflasi IHK. Pada tahun 2002, Bank Indonesia telah menetapkan program disinflasi jangka menengah dengan menetapkan sasaran inflasi sebesar 6,0% - 7,0% pada 2006.

Mengingat sasaran jangka menengah tersebut merupakan tingkat inflasi yang memberikan dampak negatif minimal terhadap proses pemulihan ekonomi, maka sasaran inflasi tahunan dalam beberapa tahun ke depan akan terus diupayakan agar konsisten dengan sasaran jangka menengah tersebut.

Komitmen pada upaya pencapaian sasaran inflasi jangka menengah ini sangat perlu untuk mendorong terus menurunnya ekspektasi inflasi masyarakat dan sejalan dengan upaya Bank Indonesia untuk terus membangun kredibilitas. Sejalan dengan strategi jangka menengah tersebut, BI menetapkan sasaran inflasi untuk tahun 2003 sebesar 9,0% - 10,0%. Sasaran tersebut diharapkan akan dapat tercapai bila didukung oleh ekspektasi yang menurun.

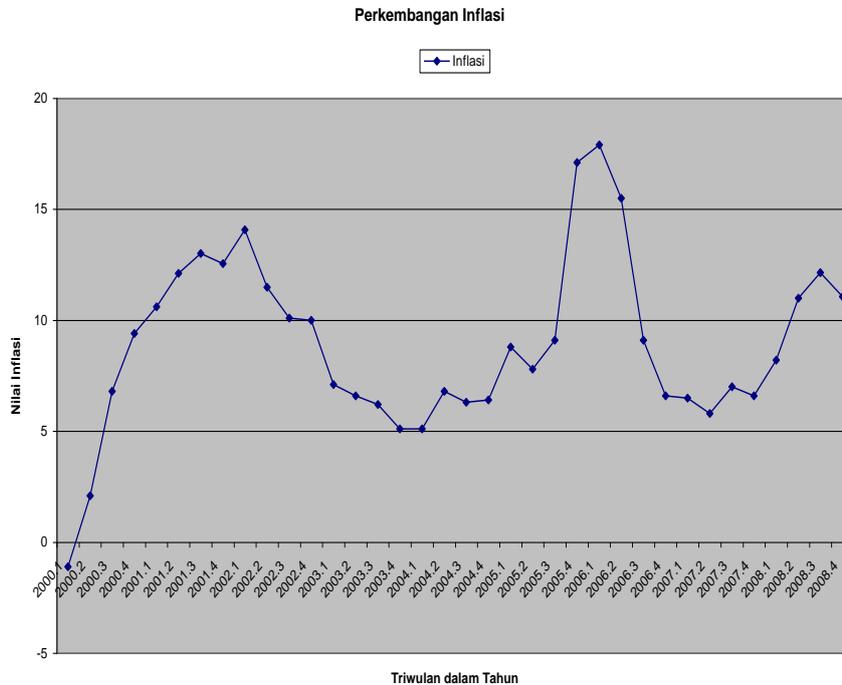
Perkembangan inflasi ke depan diperkirakan akan terus mengalami penurunan berkaitan dengan perbaikan berbagai faktor penentu inflasi. Sejalan dengan perbaikan faktor penentu inflasi tersebut maka Bank Indonesia menetapkan sasaran inflasi untuk tahun 2004 sebesar 5,5% - 6,5%, tahun 2005 sebesar 6,0% - 7,0% dan tahun 2006 sebesar 8,0% - 9,0%. Bank Indonesia optimis bahwa inflasi tahun 2007 akan berada pada kisaran sasarannya sebesar $6\% \pm 1\%$. Sedangkan untuk tahun 2008, meski terdapat tekanan inflasi, namun secara keseluruhan masih berada dalam trend jangka panjang yang menurun.

Oleh karena itu, upaya dari berbagai pihak untuk bersama-sama mengantisipasi peningkatan risiko kenaikan harga-harga menjadi sangat penting agar target inflasi tahun 2008 sebesar $5\% \pm 1\%$ dapat tercapai. Bank Indonesia mencatat beberapa faktor risiko yang perlu diwaspadai di tahun 2008 yang dapat memberikan tekanan pada inflasi.

Faktor-faktor tersebut antara lain, berlanjutnya peningkatan harga minyak dunia sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga-harga barang, persepsi pelaku ekonomi terhadap kesinambungan keuangan pemerintah, dan kemajuan implementasi terhadap paket kebijakan investasi, serta kemampuan pemerintah untuk mengatasi gangguan pasokan dan distribusi barang kebutuhan pokok.

Akan tetapi dalam pelaksanaannya, pengendalian harga (laju inflasi) sulit dilakukan sehingga penentuan target inflasi dalam kenyataannya seringkali tidak tercapai dalam implementasinya. Keadaan tersebut terlihat dari perkembangan laju inflasi yang mengalami fluktuasi.

Berikut perkembangan laju inflasi periode Triwulan I Tahun 2000-Triwulan IV Tahun 2008 seperti pada Grafik 1 :



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, beberapa edisi

Gambar 1: Perkembangan Inflasi Periode Triwulan 1 Tahun 2000 sampai Triwulan 4 Tahun 2008 (persen)

Gambar 1 menunjukkan perkembangan laju inflasi yang terus mengalami fluktuasi. Pada periode triwulan I tahun 2000 – triwulan IV tahun 2000 perkembangan laju inflasi rendah namun hal tersebut melampaui target inflasi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 3,0% - 5,0% dimana laju inflasi pada akhir triwulan IV tahun 2000 sebesar 9,4%. Laju inflasi terus mengalami peningkatan pada periode-periode berikutnya hingga mencapai 13,01 persen pada periode triwulan III tahun 2001 kemudian mengalami penurunan sebesar 0,46% sehingga menjadi 12,55% pada triwulan IV di tahun yang sama. Angka inflasi ini lebih tinggi dari sasaran inflasi Bank Indonesia tahun 2001 yang ditetapkan sebesar 4,0% - 6,0%.

Tingginya tekanan inflasi selama tahun 2001 bersumber dari adanya dampak kebijakan pemerintah di bidang harga dan pendapatan. Adapun kebijakan-kebijakan tersebut antara lain kenaikan harga BBM dan tarif angkutan, tarif dasar listrik (TDL), harga jual minimum rokok, serta kenaikan upah minimum provinsi (UMP) dan gaji pegawai negeri. Kenaikan harga BBM (bahan bakar minyak) dan TDL (tarif daya listrik) mempengaruhi peningkatan biaya di hampir seluruh sektor produksi berbagai barang yang pada akhirnya menyebabkan tingginya inflasi akibat meningkatnya biaya produksi (*cost-push inflation*). Hal ini juga diakibatkan karena tidak seimbangny faktor internal dan eksternal dalam negeri.

Walaupun pada triwulan I tahun 2002 laju inflasi mencapai angka 14,08% dengan peningkatan sebesar 1,53% dari tahun sebelumnya. Namun secara keseluruhan laju inflasi IHK selama tahun 2002 mengalami kecenderungan yang menurun hingga mencapai 10,03%, sedikit di atas sasaran inflasi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 9,0% - 10,0%. Hal tersebut dikarenakan secara umum kondisi perekonomian Indonesia menunjukkan perkembangan positif yang ditandai dengan semakin stabilnya kondisi makroekonomi. Secara umum ekspektasi masyarakat terhadap inflasi cenderung membaik, namun apabila dilihat pada triwulan III tahun 2002 ekspektasi inflasi mengalami peningkatan terutama dipicu oleh kebijakan pemerintah di bidang harga, seperti BBM; kecenderungan meningkatnya tekanan depresiasi rupiah; dan faktor musiman sehubungan dengan perayaan hari besar keagamaan.

Walaupun pada triwulan II tahun 2004 laju inflasi mencapai 6,8% dengan peningkatan sebesar 1,70% daripada triwulan I di tahun yang sama.

Namun secara keseluruhan dari triwulan I tahun 2003 hingga triwulan IV tahun 2004 laju inflasi mengalami penurunan. Penguatan rupiah menjadi salah satu faktor yang secara fundamental mendorong penurunan laju inflasi selama tahun 2003. Faktor yang lebih dominan yaitu terkait dengan meningkatnya pasokan bahan makanan dan keputusan pemerintah untuk menunda sebagian dari rencana kenaikan harga BBM, tarif telpon, dan tarif listrik. Secara umum perkembangan inflasi pada tahun 2004 relatif terkendali, meskipun pada triwulan II mengalami tekanan yang cukup besar. Tekanan inflasi tersebut terutama berkaitan dengan depresiasi nilai tukar yang dipicu oleh perkembangan di sektor eksternal.

Dengan kebijaksanaan Bank Indonesia yang konsisten dalam mengupayakan kestabilan makroekonomi serta didukung dengan kecukupan barang dan jasa, laju inflasi dapat dikendalikan sehingga berada dalam kisaran sasaran yang telah ditetapkan. Kebijakan fiskal yang konservatif serta penundaan kenaikan harga BBM oleh pemerintah juga mendukung pencapaian sasaran inflasi tersebut. Sejak awal periode 2005 inflasi mulai merambat naik hingga mencapai 17,11 persen pada triwulan IV dengan peningkatan sebesar 8,01% dibandingkan dengan triwulan-triwulan sebelumnya di tahun yang sama. Kenaikan inflasi ini terjadi karena kondisi perekonomian Indonesia yang dilanda kenaikan harga BBM yang terjadi sebanyak 2 kali pada tahun 2005 yaitu bulan Maret dan Oktober. Kenaikan yang kedua pada 1 oktober 2005, mengakibatkan inflasi melonjak menjadi dua digit.

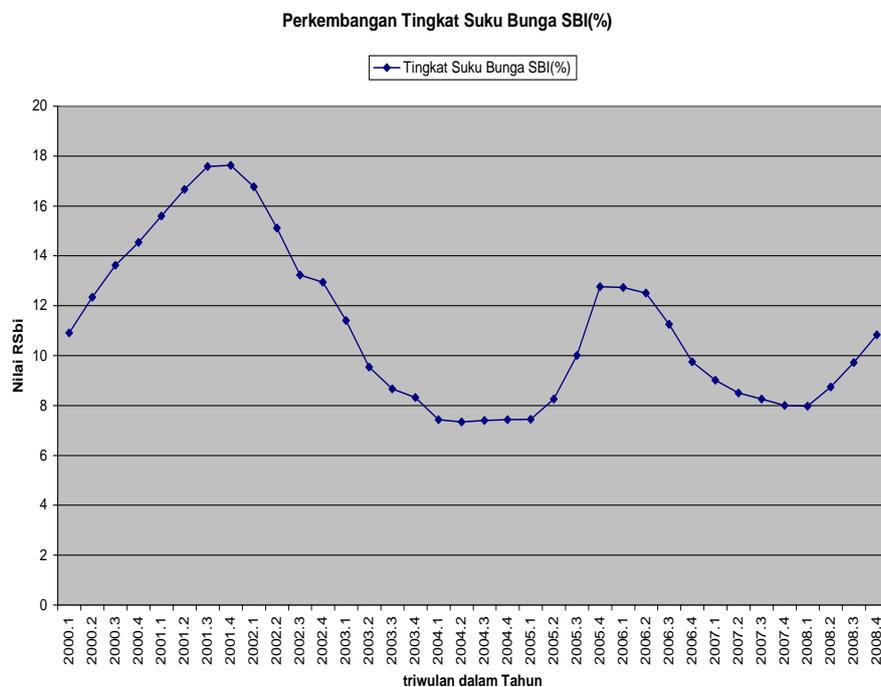
Selain itu, beberapa kebijakan *administered prices* lainnya seperti harga rokok, tarif tol, dan PAM juga mendorong kenaikan harga-harga.

Untuk mencegah dampak lanjutan kenaikan harga terutama karena peningkatan ekspektasi masyarakat, respon kebijakan moneter yang cenderung ketat melalui peningkatan suku bunga BI rate tetap dipertahankan. Kenaikan ini masih terus berlanjut hingga triwulan I tahun 2006 dengan tingkat inflasi tertinggi sebesar 17.9 persen. Namun pada triwulan II sampai triwulan IV tahun 2006, laju inflasi terus menurun dan mulai dapat dikendalikan.

Pada triwulan IV tahun 2007, pasca perayaan hari raya Idul Fitri, laju inflasi IHK mengalami penurunan. Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, menurunnya inflasi IHK pada November 2007 terutama didorong oleh penurunan inflasi kelompok *administered price* dan *volatile food*. Tekanan inflasi di Indonesia pada triwulan IV yaitu November 2008 mulai mereda. Hal ini sejalan dengan mulai melambatnya perekonomian domestik sebagai dampak dari melemahnya perekonomian global dan menurunnya harga-harga komoditas internasional.

Dalam menekan peningkatan laju inflasi, peranan tingkat bunga merupakan salah satu hal yang sangat menentukan. Dalam hal ini suku bunga yang digunakan adalah suku bunga SBI yang merupakan rata-rata tertimbang dari penawaran suku bunga dari bank-bank pemenang dalam lelang. Jika otoritas moneter lebih berfokus pada stabilisasi harga-harga (menekan tingkat inflasi), maka penggunaan suku bunga SBI jangka waktu 1 bulan akan lebih efektif

daripada suku bunga SBI jangka waktu 3 bulan. Hal ini karena perkembangan SBI lebih jelas terlihat pada jangka waktu 1 bulan sehingga lebih dapat dilihat perubahan-perubahan harga yang akan terjadi atau dapat diramalkan perubahannya. Sebaliknya, jika otoritas moneter tidak hanya terfokus pada stabilitas harga-harga, tetapi juga pada pertumbuhan ekonomi maka suku bunga SBI jangka waktu 3 bulan dapat dijadikan sasaran operasional kebijakan moneter. Berikut perkembangan suku bunga SBI periode Triwulan I Tahun 2000-Triwulan IV Tahun 2008.



Sumber: Statistik Ekonomi dan keuangan Indonesia, beberapa edisi

Gambar 2: Perkembangan Tingkat suku Bunga SBI Periode Triwulan 1 Tahun 2000 sampai Triwulan 4 Tahun 2008 (persen)

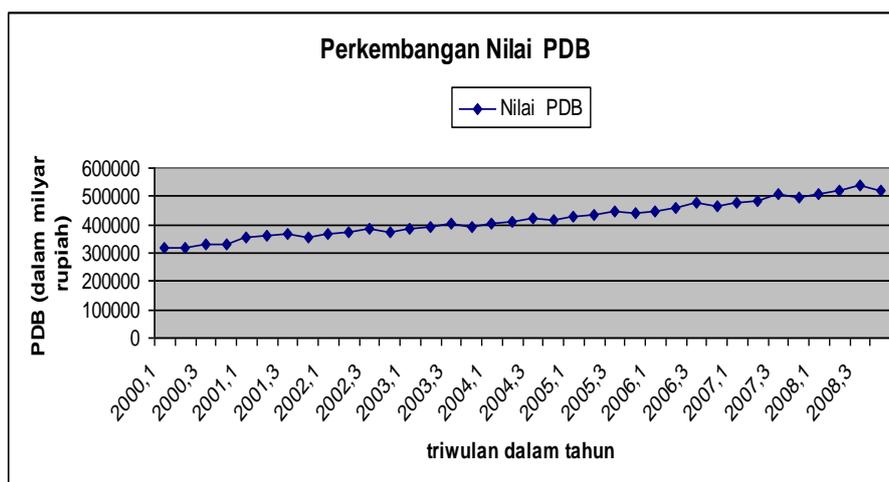
Perkembangan nilai SBI mulai mengalami penurunan hingga 10,91% pada awal tahun 2000. Penurunan ini merupakan upaya dari Bank Indonesia sejalan dengan menurunnya laju inflasi dan stabilnya nilai tukar.

Penurunan ini tidak berlangsung lama, Maret 2000 hingga Desember 2001 nilai SBI naik kembali hingga 17,62%. Kenaikan ini diakibatkan kurang efektifnya transmisi kebijakan moneter akibat masih belum pulihnya intermediasi perbankan yang menyebabkan penyerapan uang primer menjadi sulit untuk dilakukan. Memasuki periode 2002 hingga 2004, suku bunga SBI cenderung mengalami penurunan, dengan tingkat suku bunga terendah sebesar 7,43% pada Desember 2004. Hal tersebut berkaitan dengan kebijakan longgar yang ditempuh pemerintah dalam usahanya memperluas pemberian dana insentif bagi kredit perbankan. Kecenderungan menguatnya nilai tukar dan menurunnya inflasi serta perkembangan uang primer di bawah sasaran memberikan ruang gerak pada Bank Indonesia untuk memperkuat sinyal penurunan suku bunga (*accomodative policy*). Inflasi yang cenderung menurun memberikan peluang bagi Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga SBI yang kemudian mendorong perbankan untuk menurunkan suku bunga simpanan dan kredit.

Periode awal tahun 2005 hingga awal tahun 2006, SBI kembali mengalami kenaikan hingga mencapai nilai 12,75%. Ini merupakan peningkatan tertinggi yang terjadi hingga akhir periode tahun 2006, karena adanya peningkatan laju inflasi dan juga terdepresiasinya nilai tukar. Peningkatan yang terjadi di sepanjang tahun 2005 ini mengindikasikan diberlakukannya kebijakan moneter ketat yang dilakukan oleh Bank Indonesia selaku Bank Sentral. Hingga akhir tahun 2005, Bank Indonesia tetap menerapkan kebijakan moneter ketat dengan intensitas yang semakin kuat.

Setelah terjadi lonjakan kenaikan pada awal tahun 2006, pada periode selanjutnya hingga akhir tahun 2007 SBI kembali mengalami penurunan hingga 8%. Pada tahun 2008 Bank Indonesia juga tetap mempertahankan tingkat bunga SBI sebesar 9,5% - 10%.

Perubahan tingkat suku bunga akan berpengaruh pada perkembangan investasi karena suku bunga merupakan fungsi dari investasi. Naiknya tingkat suku bunga berarti naiknya biaya pada investasi. Hubungan ini pada akhirnya akan berpengaruh pada perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam negeri. PDB merupakan salah satu indikator dalam menentukan baik buruknya pertumbuhan ekonomi. Semakin tinggi PDB maka tingkat pertumbuhan ekonomi akan semakin tinggi dan demikian pula sebaliknya. Adanya inflasi, akan menimbulkan masalah bagi pertumbuhan ekonomi. PDB sebagai dasar pengukuran yang menggambarkan dan memberi informasi tentang ekonomi suatu negara.



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, beberapa edisi

Gambar 3: Perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) Periode Triwulan 1 Tahun 2000 sampai Triwulan 4 Tahun 2008 (milyar rupiah)

Pada Gambar 3 menjelaskan perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) periode tahun 2000 hingga tahun 2008. Dari tabel dapat dilihat bahwa dari awal tahun 2000 hingga tahun 2008, PDB mengalami peningkatan. Pada tahun 2000 peningkatan yang terjadi sangat signifikan yang mencapai 320.798 milyar rupiah. Hal itu disebabkan oleh membaiknya perekonomian Indonesia pasca krisis tahun 1998. Meskipun lebih baik dari negara-negara tetangga, tingkat pertumbuhan tersebut masih belum cukup untuk menyerap tenaga kerja yang ada. Terjadi sedikit fluktuasi tetapi masih dalam batas relatif stabil, seperti pada akhir tahun 2003 mengalami penurunan hingga mencapai angka 93.391,01 miliar rupiah.

Hal tersebut terjadi akibat pengaruh faktor fundamental ekonomi yang tidak stabil. Namun, dapat meningkat dengan baik hingga tahun 2007.

Perkembangan yang positif terlihat hingga Desember 2007 mencapai nilai 495.089,8 milyar rupiah. Hal ini karena terjadi perkembangan yang cukup baik dari sektor riil di Indonesia. Perkembangan sektor riil sangat dipengaruhi faktor eksternal. Minyak mentah dunia yang merupakan salah satu produk penting dalam menunjang perekonomian negara-negara dunia menjadi komoditas yang langka. Kenaikan harga bahan bakar minyak dan karena adanya ekspektasi inflasi seiring dengan rencana penerapan kebijakan *administered prices*, khususnya harga BBM dan melemahnya nilai tukar rupiah.

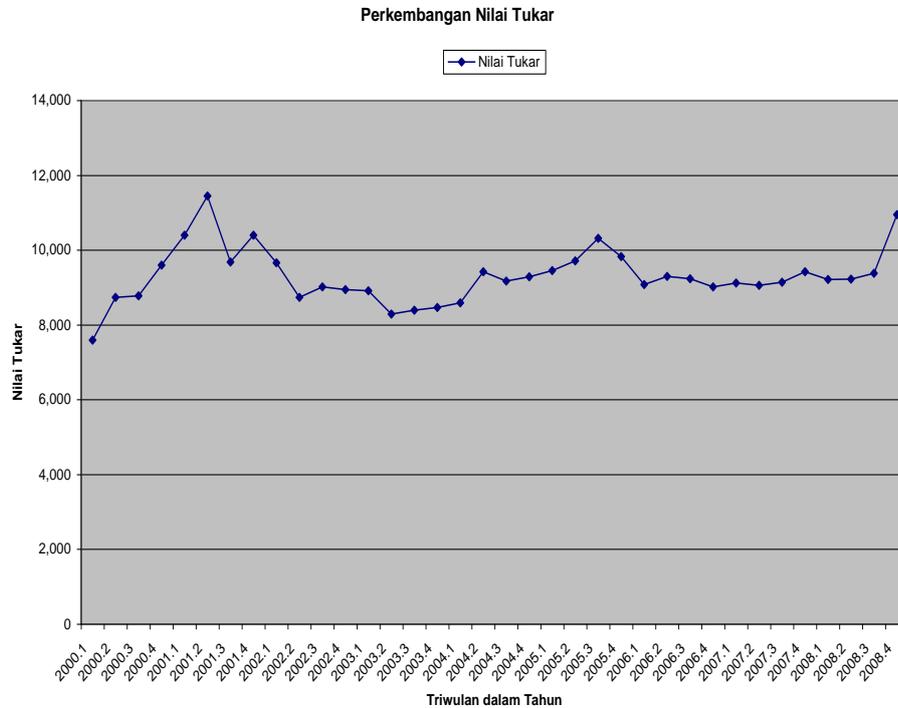
Kenaikan harga BBM dan melemahnya nilai tukar, ini mengakibatkan peningkatan dalam harga-harga faktor produksi karena sebagian besar bahan-bahan produksi untuk melaksanakan kegiatan perekonomian kita sebagian besar berasal dari impor, sehingga ini mengakibatkan biaya produksi meningkat yang berakibat pada kenaikan harga jual.

Sejalan dengan semakin terbukanya perekonomian Indonesia memungkinkan kondisi perekonomian mendapat pengaruh dari perekonomian dunia. Salah satu pengaruh dari perekonomian dunia dapat dilihat dari perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika. Hal ini terkait sejak diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang sehingga permintaan dan penawaran valuta asing tergantung pada mekanisme pasar.

Apabila permintaan terhadap valuta asing relatif terhadap mata uang domestik meningkat maka nilai mata uang domestik terdepresiasi. Sebaliknya, jika permintaan terhadap valuta asing menurun maka nilai mata uang domestik terapresiasi. Sementara itu, jika penawaran valuta asing meningkat relatif terhadap mata uang domestik maka nilai tukar mata uang domestik terapresiasi. Sebaliknya, jika penawaran menurun maka nilai tukar mata uang domestik terdepresiasi. Di dalam kaitannya dengan kebijakan moneter, depresiasi nilai tukar yang berlebihan dapat mengakibatkan tingginya laju inflasi sehingga dapat mengganggu tujuan akhir kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas harga.

Mekanisme nilai tukar terhadap inflasi dapat melalui transmisi langsung maupun tidak langsung. Secara langsung, transmisi nilai tukar ke inflasi terjadi melalui perubahan harga-harga barang impor. Apabila nilai tukar mengalami depresiasi, harga-harga barang impor menjadi lebih mahal dan selanjutnya akan meningkatkan inflasi dalam negeri. Selanjutnya transmisi tidak langsung nilai tukar ke inflasi melalui perubahan permintaan agregat. Kenaikan harga-harga barang impor karena depresiasi nilai tukar dapat mengakibatkan pengurangan permintaan barang-barang impor dan peningkatan ekspor dan selanjutnya dapat meningkatkan permintaan agregat. Peningkatan permintaan agregat di dalam negeri dapat mendorong peningkatan harga barang-barang jika tidak diimbangi dengan *supply* barang (Iskandar Simorangkir dan Suseno, 2005: 6, 27).

Berikut perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat periode Triwulan I Tahun 2000-Triwulan IV Tahun 2008:



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia, beberapa edisi

Gambar 4: Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS (Rp/US\$) Periode Triwulan 1 Tahun 2000 sampai Triwulan 4 Tahun 2008

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Gubernur Bank Indonesia Burhanuddin Abdullah menyatakan bahwa penguatan nilai tukar telah memberikan peluang bagi Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga secara bertahap. Kebijakan moneter, khususnya dalam hal pengendalian likuiditas di sistem perbankan dan perbaikan ekspektasi terhadap inflasi mempunyai andil yang cukup penting pada proses menguatnya nilai tukar rupiah. Pada awal periode triwulan I tahun 2000 nilai tukar rupiah menyentuh nilai 7590 rupiah/US dolar dan terus mengalami

peningkatan hingga mencapai 10440 rupiah/US dolar pada periode triwulan II tahun 2001. Hal ini karena ketidakstabilan faktor eksternal dan internal sehingga menyebabkan terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Pada triwulan III tahun 2001 sempat mengalami apresiasi yang cukup tinggi. Namun di akhir triwulan IV tahun 2001, rupiah kembali terdepresiasi dengan nilai 10400 rupiah/US dollar. Hal ini berimplikasi pada kenaikan tingkat suku bunga SBI yang terjadi pada saat itu. Perkembangan nilai tukar rupiah selama tahun 2001 masih mengalami tekanan depresiasi yang tinggi disertai dengan volatilitas yang meningkat walaupun sempat menguat pada triwulan III. Pasca sidang istimewa MPR, rupiah menguat tajam hingga mencapai level tertinggi 9.675 rupiah/US dolar dan selanjutnya melemah lagi hingga mencapai 10.400 rupiah/US dolar pada akhir tahun 2001.

Secara umum melemahnya nilai tukar disebabkan oleh adanya permasalahan yang bersifat makro-fundamental dan mikro-struktural di pasar valuta asing yang bermuara pada ketidaksinambungan penawaran dan permintaan valuta asing. Secara umum pada tahun 2002, nilai tukar rupiah mengalami apresiasi disertai dengan menurunnya volatilitas. Perkembangan ini ditunjang dengan membaiknya faktor fundamental, faktor regional, faktor sentimen, dan juga tidak terlepas dari intervensi Bank Indonesia dalam menjaga agar nilai tukar rupiah tidak terlalu berfluktuasi. Secara keseluruhan nilai tukar rupiah mengalami apresiasi dari tahun sebelumnya yaitu dari 10.400 rupiah/US dolar menjadi 8.940 rupiah/US dolar pada akhir 2002 (dengan perkembangan dari 725 rupiah pada triwulan IV tahun 2001 menjadi -75 rupiah) pada triwulan IV tahun 2002.

Selanjutnya pada triwulan III 2003 nilai tukar rupiah bergerak relatif stabil dan cenderung menguat dibandingkan triwulan sebelumnya. Meskipun secara *point to point* rupiah melemah dari 8.285 rupiah/US dolar pada triwulan II menjadi 8.389 rupiah/US dolar pada triwulan III, namun secara rata-rata rupiah menguat dari 8.908 rupiah/US dolar pada triwulan I menjadi 8.465 rupiah/US dolar pada triwulan IV. Perkembangan nilai tukar selama tahun 2003 mengalami penguatan dan penguatan tersebut dipengaruhi oleh membaiknya indikator risiko Indonesia, selisih bunga rill yang masih menarik dan pengaruh depresiasi dolar secara global. Apresiasi tersebut menjadikan rupiah sebagai salah satu mata uang berkinerja terbaik di kawasan Asia Pasifik sepanjang 2003.

Secara umum, nilai tukar rupiah sepanjang tahun 2004 bergerak relatif stabil dengan tingkat volatilitas yang cukup rendah meskipun pada pertengahan tahun sempat mengalami tekanan depresiasi yang dipicu oleh beberapa perkembangan faktor internasional dan domestik. Tekanan depresiasi terhadap rupiah mulai menguat sejak akhir triwulan I 2004, sebagai akibat berbaliknya kembali aliran modal asing jangka pendek. Kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia melalui Paket Stabilisasi Rupiah dalam banyak hal telah membawa hal positif yang tercermin dari terpeliharanya stabilitas nilai tukar terutama selama triwulan II 2004. Meskipun secara keseluruhan 2004 pergerakan rupiah stabil, rupiah sempat mengalami tekanan depresiasi yang cukup berarti pada triwulan II tahun 2004. Secara umum pada tahun 2005, nilai tukar rupiah mengalami depresiasi. Pada triwulan III 2005 rupiah mengalami depresiasi, rupiah melemah dari 9.713 rupiah/US dolar pada

triwulan II menjadi 10.310 rupiah/US dolar pada triwulan III. Hal tersebut terkait dengan meningkatnya aliran dana ke luar negeri. Kondisi ini terutama terkait dengan melemahnya kinerja neraca pembayaran akibat pengaruh kondisi sektor eksternal dan internal yang kurang menguntungkan sehingga memberikan tekanan yang bersifat fundamental terhadap nilai tukar rupiah. Di sisi eksternal melambungnya harga minyak dunia dan masih berlanjutnya kebijakan moneter ketat di AS telah memberikan depresiasi terhadap rupiah.

Dari sisi internal, meningkatnya permintaan valas terutama untuk memenuhi kebutuhan impor dan pembayaran utang luar negeri merupakan faktor utama pemicu tekanan terhadap rupiah. Di tengah kondisi pasar keuangan domestik yang masih mengalami kelebihan likuiditas rupiah, permintaan valas semakin terakselerasi sejalan dengan peningkatan ekspektasi depresiasi akibat melonjaknya laju inflasi.

Membaiknya kondisi fundamental ekonomi Indonesia yang tercermin dari tercapainya beberapa target makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, penurunan laju inflasi, serta ditunjang dengan faktor sentimen positif, ternyata mendorong penguatan rupiah hingga 9.830 rupiah/US dolar pada triwulan IV. Di sepanjang tahun 2006, nilai tukar rupiah terhadap USD Amerika mengalami perkembangan yang cukup stabil. Situasi ini mendukung kebijakan pemerintah untuk terus menurunkan tingkat suku bunga instrumennya. Triwulan 1 yaitu Februari 2007, nilai tukar rupiah cenderung bergerak menguat disertai volatilitas yang menurun. Perkembangan nilai tukar rupiah yang positif selama Februari 2007 didukung oleh faktor

fundamental makroekonomi dalam negeri yang tetap terjaga, antara lain tercermin dari masih tingginya surplus neraca perdagangan. Selain itu, masih menariknya tingkat imbal hasil rupiah dibanding kawasan regional turut mendukung apresiasi nilai tukar rupiah. Walaupun demikian, pada akhir bulan rupiah sempat mengalami tekanan terkait dengan faktor global anjloknya pasar modal di Cina.

B. Permasalahan

Di dalam mencapai dan meningkatkan efektivitas kebijakan moneter yang berpendekatan harga dan berkarakteristik *'forward looking'* Bank Indonesia mengalami berbagai kendala khususnya berkaitan dengan terjadinya fluktuasi inflasi. Oleh karena itu, Bank Indonesia melakukan penyempurnaan kebijakan moneter dengan tujuan untuk mencapai dan menjaga stabilitas nilai rupiah sehingga fokus penerapan kerangka kebijakan moneter saat ini pada pengendalian laju inflasi (*inflation targeting*) dengan menetapkan sasaran inflasi untuk satu tahun ke depan. Penargetan inflasi secara eksplisit menyatakan bahwa tujuan akhir kebijakan moneter adalah mencapai dan menjaga tingkat inflasi yang rendah dan stabil.

Dengan inflasi sebagai sasaran dan tujuan tunggal, diharapkan Bank Indonesia dapat meningkatkan efektivitas kebijakan moneter yang tercermin dari rendahnya inflasi tersebut. Akan tetapi dalam implementasinya sasaran inflasi yang telah ditetapkan seringkali tidak dapat tercapai.

Hal ini terlihat dari masih tingginya laju inflasi pada tahun-tahun pengamatan sehingga melewati sasaran inflasi yang telah ditetapkan Bank Indonesia.

Misalnya pada tahun 2000 sasaran inflasi ditetapkan sebesar 3,0% - 5,0%, tahun 2001 sasaran inflasi sebesar 4,0% - 6,0%, tahun 2003 sasaran inflasi sebesar 9,0% - 10,0% namun realisasi melebihi sasaran yang ditetapkan yaitu pada tahun 2000 angka inflasi sebesar 9,4%, tahun 2001 angka inflasi sebesar 12,55% dan pada tahun 2002 angka inflasi sebesar 10,1%.

Keadaan seperti ini diakibatkan oleh ketidakstabilan variabel-variabel makro ekonomi, antara lain perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat bunga akan berpengaruh pada perkembangan investasi karena suku bunga merupakan fungsi dari investasi. Naiknya tingkat suku bunga berarti naiknya biaya pada investasi. Hubungan ini pada akhirnya akan berpengaruh pada perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam negeri. PDB merupakan salah satu indikator dalam menentukan baik buruknya pertumbuhan ekonomi. Semakin tinggi PDB maka tingkat pertumbuhan ekonomi akan semakin tinggi dan demikian pula sebaliknya. Adanya inflasi, akan menimbulkan masalah bagi pertumbuhan ekonomi.

Disisi lain terdepresiasi mata uang rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan harga di dalam negeri meningkat sehingga timbul inflasi. Akan tetapi, di dalam kenyataannya variabel-variabel moneter tersebut belum secara efektif menekan inflasi.

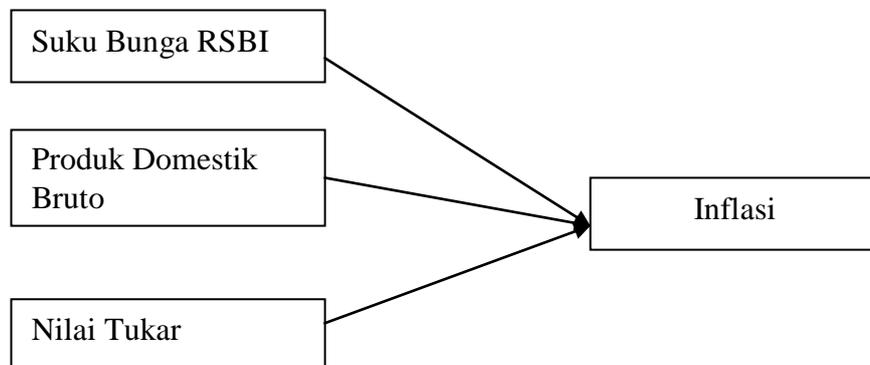
Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan data yang telah tersedia, maka dapat ditarik satu permasalahan sebagai berikut : Sejauh manakah

pengaruh variabel-variabel moneter (Suku Bunga SBI, Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar) terhadap efektivitas kebijakan moneter (inflasi) di Indonesia periode triwulan I tahun 2000- triwulan IV tahun 2008?

C. Tujuan Penulisan

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang diuraikan diatas, tujuan penulisan adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel makro ekonomi (Suku Bunga SBI, Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar) terhadap efektivitas kebijakan moneter (inflasi) di Indonesia periode triwulan 1. 2000– triwulan IV. 2008.

D. Kerangka Pemikiran



Gambar 5: Kerangka Pemikiran Penelitian

Untuk mencapai stabilitas ekonomi makro yang diinginkan Bank Indonesia mempunyai peran yang besar.

Oleh karena itu Bank Indonesia melakukan penyempurnaan kebijakan moneter yang dijalankan dengan tujuan untuk menjaga dan memelihara stabilitas nilai rupiah sehingga efektivitas kebijakan moneter yang berpendekatan harga dapat terwujud. Dengan adanya penyempurnaan kebijakan moneter maka semakin jelas tujuan kebijakan yang dijalankan Bank Indonesia yaitu meningkatkan efektivitas kebijakan moneter yang tercermin dari rendahnya inflasi.

Menurut teori tingkat bunga klasik (*loanable funds*), bunga adalah harga yang terjadi di pasar dana investasi. Artinya, pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan pengeluaran konsumsi guna menambah tabungan dan di sisi lain pengusaha akan menambah pengeluaran investasi apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat bunga yang harus dibayar yang merupakan ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Hal ini sejalan dengan penggunaan sasaran operasional Bank Indonesia yang menggunakan suku bunga SBI dimana tujuannya untuk mempengaruhi suku bunga perbankan.

Apabila jumlah uang beredar terlalu tinggi, maka Bank Indonesia akan menyerap kelebihan tersebut melalui lelang SBI untuk mengarahkan agar suku bunga SBI berjangka waktu satu bulan hasil lelang berada di sekitar BI Rate. Dengan penyerapan kelebihan jumlah uang beredar oleh Bank Indonesia maka akan mengakibatkan suku bunga SBI meningkat sehingga pada akhirnya akan meningkatkan suku bunga simpanan berjangka bank-bank umum dan pada akhirnya masyarakat akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank

daripada untuk menambah pengeluaran konsumsi dan dengan demikian inflasi secara perlahan dapat teratasi. Perubahan tingkat suku bunga akan berpengaruh pada perkembangan investasi karena suku bunga merupakan fungsi dari investasi. Naiknya tingkat suku bunga berarti naiknya biaya pada investasi. Hubungan ini pada akhirnya akan berpengaruh pada perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam negeri. PDB merupakan salah satu indikator dalam menentukan baik buruknya pertumbuhan ekonomi. Semakin tinggi PDB maka tingkat pertumbuhan ekonomi akan semakin tinggi dan demikian pula sebaliknya.

Menurut pendekatan produksi, Produk domestik Bruto adalah produksi nasional yang di hitung menurut harga pasar yang berlaku dan belum disesuaikan dengan perubahan yang terjadi dalam tingkat harga atau tingkat inflasi. Berdasarkan teori inflasi dari sisi penawaran, inflasi terjadi karena pergeseran penawaran agregat atau perubahan pada produksi nasional. Pergeseran kurva penawaran agregat mengakibatkan kenaikan tingkat harga dan menurunnya pendapatan nasional riil. Seperti diketahui apabila terjadi kenaikan pada *agregat demand* dapat meningkatkan harga barang lebih tinggi akan tetapi dapat meningkatkan pula hasil produksi. Namun apabila terjadi peningkatan pada *agregat demand* pada saat kondisi telah mencapai *full employment* maka yang terjadi secara langsung adalah hanya kenaikan pada harga penawaran (Sulis setiyawati, 2007:33).

Menurut Mankiw (2000:192), kurs adalah harga dimana penduduk kedua negara saling melakukan perdagangan atau gambaran harga-harga disuatu negara relatif terhadap harga-harga di negara lain yang akan mempengaruhi daya saing barang-barang yang dihasilkan oleh negara-negara tersebut di pasar internasional. Selain dipengaruhi oleh faktor internal, inflasi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu nilai tukar. Mekanisme transmisi nilai tukar terhadap inflasi dapat melalui transmisi langsung dan transmisi tidak langsung. Pada transmisi langsung, perubahan nilai tukar akan mempengaruhi harga-harga barang-barang impor. Dalam hal ini nilai tukar mengalami depresiasi, harga barang impor menjadi lebih mahal (harga dalam negeri lebih tinggi dari harga luar negeri) dan pada akhirnya akan meningkatkan inflasi dalam negeri.

Terdepresiasinya nilai tukar tersebut akibat semakin tinggi impor barang dan jasa sehingga permintaan terhadap valuta asing meningkat (dengan asumsi faktor-faktor lain tidak berubah/*ceteris paribus*). Sementara transmisi tidak langsung nilai tukar terhadap inflasi dapat melalui perubahan permintaan agregat. Kenaikan harga barang-barang impor karena deperesiasi dapat mengakibatkan pengurangan permintaan barang-barang impor dan peningkatan ekspor dan selanjutnya dapat meningkatkan permintaan agregat. Peningkatan permintaan agregat di dalam negeri dapat mendorong peningkatan harga barang-barang jika tidak diimbangi dengan *supply* yang memadai (Iskandar Simorangkir dan Suseno, 2005:7,27).

E. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penulisan ini adalah sebagai berikut : Diduga Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan suku bunga Bank Indonesia berpengaruh nyata terhadap inflasi di Indonesia.

F. Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab, masing-masing terdiri dari beberapa sub bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab pertama yaitu pendahuluan, berisikan latar belakang, permasalahan tujuan, kerangka pemikiran, hipotesis, dan sistematika penulisan.

Bab kedua yakni tinjauan Pustaka. Berisikan teori-teori yang sesuai dengan permasalahan yang diangkat yaitu teori inflasi, teori Produk Domestik Bruto(PDB), teori tingkat bunga, dan teori nilai tukar.

Bab ketiga yaitu Metode penelitian berisikan jenis dan sumber data, batasan variabel, alat analisis, uji asumsi klasik serta pengujian hipotesis.

Bab keempat yaitu Hasil perhitungan dan pembahasan.

Bab kelima yaitu Simpulan dan saran

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN