

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Kebijakan Moneter di Indonesia

Kebijakan moneter adalah semua upaya atau tindakan Bank Sentral dalam mempengaruhi perkembangan variabel moneter (uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu (Mishkin, 2004: 457). Sebagai bagian dari kebijakan ekonomi makro, maka tujuan kebijakan moneter adalah untuk mencapai sasaran-sasaran kebijakan makroekonomi antara lain: pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran. Maka dari itu kebijakan moneter harus dilaksanakan secara berkelanjutan dan teratur. Kebijakan moneter merupakan upaya dari bank sentral (Bank Indonesia) untuk mempengaruhi jumlah uang yang beredar. Peningkatan jumlah uang yang beredar dapat menyebabkan peningkatan harga dari yang diharapkan sehingga dalam jangka panjang dapat mengganggu laju pertumbuhan ekonomi. Demikian juga sebaliknya, apabila peningkatan jumlah uang yang beredar di masyarakat sangat rendah maka kelesuan ekonomi yang terjadi. Jika kedua hal ini dibiarkan di masyarakat maka tingkat kesejahteraan di masyarakat akan mengalami penurunan. Kondisi inilah yang melatarbelakangi pemerintah atau otoritas moneter di dalam suatu negara untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar melalui kebijakan moneter.

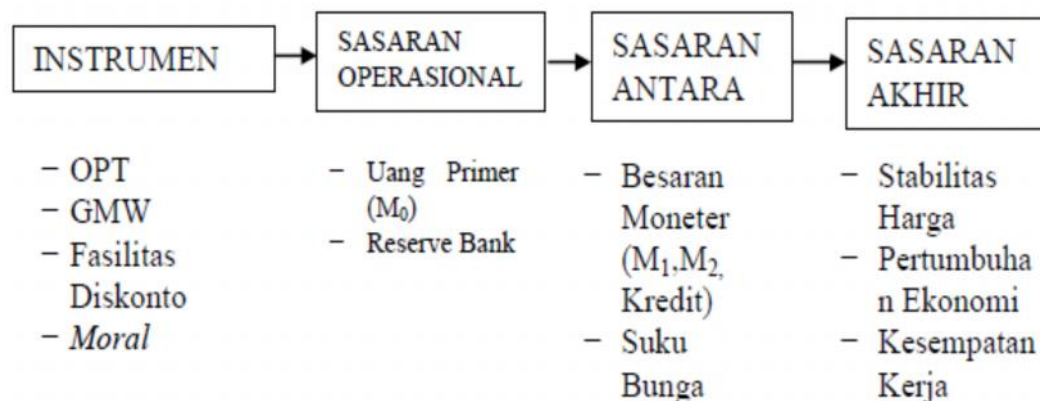
Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang Bank Indonesia.

Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation Targeting Framework*) dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karenanya, Bank Indonesia juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu. Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan moneter melalui penetapan sasaran-sasaran moneter (seperti uang beredar atau suku bunga) dengan tujuan utama menjaga sasaran laju inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah. Secara operasional, pengendalian sasaran-sasaran moneter tersebut menggunakan instrumen-instrumen, antara lain operasi pasar terbuka di pasar uang baik rupiah maupun valuta asing, penetapan tingkat diskonto, penetapan cadangan wajib minimum, dan pengaturan kredit atau pembiayaan.

1. Base Money targeting Framework

Pada tahun 1999 bank Indonesia menerapkan kerangka kerja *base money targeting framework* (BMTF) dengan tujuan untuk menyerap kembali kelebihan

likuiditas perbankan (Abdul Kadir,2008). *Monetary targeting* mendasarkan pada pengendalian uang beredar (sebagai *intermediate target*) dan uang primer (sebagai sasaran operasional) untuk mencapai sasaran akhir yaitu kestabilan permintaan uang. Kelebihan dari penerapan *monetary targeting* yakni kebijakan moneter yang independen dapat fokus terhadap perekonomian domestik dan dapat dengan cepat memberikan sinyal dari pencapaian target. Namun keberhasilan dari penerapan kerangka kerja *monetary targeting* bergantung kestabilan antara uang dan inflasi (BI, sosialisasi paket C)



Gambar : kerangka kebijakan *base money targeting framework* Bank Indonesia.

(Sumber : Bank Indonesia)

Efektivitas kebijakan moneter sangat bergantung pada terpenuhinya asumsi bahwa Bank Indonesia dapat mengendalikan base money dengan baik dan serta pada kestabilan perkembangan fluktuasi uang beredar. Dengan demikian Pertumbuhan ekonomi dan inflasi sebagai sasaran akhir dapat dapat dicapai.

2. Inflation Targeting

Inflation Targeting (IT) merupakan strategi kerangka kebijakan moneter yang bersifat *forward looking*, artinya bahwa kebijakan moneter yang ditempuh saat ini sebagai langkah antisipatif untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan untuk

masa yang akan datang. *Inflation targeting* (IT) adalah kerangka kebijakan moneter yang didasarkan pada 5 (lima) hal, yakni pengumuman target jangka menengah untuk inflasi, komitmen terhadap stabilitas harga, Masukan informasi dari pasar untuk menetapkan strategi Instrumen kebijakan yang akan dilakukan, transparansi kebijakan moneter yang dilakukan melalui komunikasi dengan publik dan pasar, serta akutanbilitas dari Bank Sentral (Jenq Fei Chu dan Siok Kun Sek, 2012).

Keunggulan Penargetan Inflasi

Penargetan inflasi mempunyai potensi untuk mengurangi kemungkinan perangkap ketidakkekonsistenan waktu dalam rangka melakukan ekspansi output dan penyediaan lapangan kerja dalam jangka pendek. Keunggulan penting dari penargetan inflasi adalah bahwa dalam jangka panjang, penargetan menitikberatkan bank sentral dapat fokus terhadap pengendalian inflasi.

Penargetan inflasi menitikberatkan pada pembuatan kebijakan yang transparan dan komunikasi publik yang berkelanjutan. Jalur komunikasi yang digunakan bank sentral dapat ditinjau dari 4 (empat) hal : yakni (1) Tujuan dan keterbatasan kebijakan moneter, termasuk alasan target inflasi, (2) Nilai numerik target inflasi dan bagaimana nilainya ditentukan, (3) Bagaimana target inflasi dapat dicapai, dengan kondisi ekonomi yang sedang berjalan, (4) Alasan-alasan penyimpangan dari target. Komunikasi ini memperbaiki perencanaan sektor swasta dengan mengurangi ketidakpastian kebijakan moneter, suku bunga, dan inflasi.

Keterbatasan Inflation Targeting (IT)

Kritik terhadap penargetan inflasi menyebutkan empat keterbatasan dari strategi kebijakan moneter yakni

1. Pemberian Sinyal yang tertunda

Kebalikan dari agregat moneter, inflasi tidak dengan mudah dikendalikan oleh otoritas moneter. Karena dengan selang waktu (*lags*) yang panjang dari kebijakan moneter, target inflasi tidak dapat segera mengirimkan sinyal kepada publik maupun pasar mengenai arah kebijakan moneter.

2. Terlalu Banyak Kekakuan

ada 2 (dua) hal terjadinya kekakuan yakni :

1. Penargetan inflasi tidak menetapkan instruksi sederhana dan mekanis mengenai bagaimana bank sentral dalam menerapkan kebijakan moneter. Namun, penargetan inflasi mengharuskan bank sentral menggunakan semua informasi yang ada untuk menentukan kebijakan yang tepat untuk mencapai target inflasi.
2. Penargetan inflasi sebagaimana telah dipraktikkan mengandung derajat diskresi kebijakan yang substansial. Bank sentral dengan penargetan inflasi mempunyai lingkup yang harus dipertimbangkan untuk merespon pertumbuhan dan fluktuasi output melalui beberapa instrumen.

3. Potensi untuk Kenaikan Fluktuasi Output

fokus tunggal pada inflasi dapat menyebabkan kebijakan moneter yang terlalu ketat ketika inflasi diatas target sehingga dapat menyebabkan output yang lebih besar. Bank sentral di negara yang menerapkan penargetan inflasi terus menyatakan perhatian mengenai fluktuasi output dan tingkat penyediaan lapangan pekerjaan. Semua negara yang menerapkan penargetan inflasi berkeinginan untuk meminimumkan penurunan output dengan menurunkan target inflasi jangka menengah secara perlahan yang mengarah pada tujuan jangka panjang.

4. Pertumbuhan Ekonomi yang rendah

Penargetan inflasi akan menyebabkan pereconomian pada tingkat pertumbuhan ekonomi yang rendah dalam hal output dan kesempatan kerja. Meskipun penurunan inflasi dihubungkan dengan output dibawah normal selama fase disinflasi pada penargetan inflasi, setelah laju inflasi yang rendah dicapai, output dan kesempatan kerja setidaknya kembali ke tingkat sebelumnya.

B. Instrumen Moneter

Kebijakan moneter dapat menggunakan instrumen langsung maupun tidak langsung. Instrumen langsung adalah instrumen pengendalian moneter yang dapat secara langsung mempengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral. Adapun instrumen tidak langsung adalah instrumen pengendalian moneter yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral. Dalam menjalankan kebijakannya, bank sentral menggunakan beberapa instrumen instrumen kebijakan moneter yaitu melalui Operasi Pasar Terbuka, cadangan wajib minimum, Fasilitas diskonto dan himbauan.

1. Operasi Pasar Terbuka

Operasi pasar terbuka merupakan salah satu kebijakan moneter secara tidak langsung namun sangat penting karena melalui operasi pasar terbuka bank sentral dapat mempengaruhi suku bunga dan jumlah uang beredar secara efektif. Untuk melakukan operasi terbuka, maka sejak february 1984 Bank Indonesia menerbitkan instrumen moneter berupa Sertifikat Bank Indonesia (SBI). SBI merupakan instrumen moneter tidak langsung yang dilakukan Bank Indonesia untuk menyedot kelebihan likuiditas perbankan jika kondisi moneter terlalu ekspansif. Operasi pasar terbuka merupakan instrumen kebijakan moneter yang

penting karena dapat mempengaruhi suku bunga ataupun jumlah uang beredar secara lebih efektif. Pelaksanaan operasi pasar terbuka dilakukan secara terbuka dan pembentukan suku bunganya ditentukan berdasarkan mekanisme pasar. Selain itu, operasi pasar terbuka juga dapat dilakukan atas inisiatif Bank Indonesia dengan frekuensi dan kuantitas sesuai yang diinginkannya. Operasi pasar terbuka berbentuk jual beli surat-surat berharga oleh Bank Indonesia, baik di pasar primer maupun pasar sekunder melalui mekanisme lelang maupun non lelang. Jika Bank Indonesia ingin mengurangi jumlah uang beredar (kebijakan uang ketat atau *tight money policy*) atau dengan kata lain menekan laju inflasi, maka pemerintah menarik jumlah uang beredar dari masyarakat dengan jalan membuat masyarakat semakin banyak membeli SBI. Cara yang dilakukan untuk menarik minat masyarakat membeli SBI adalah dengan menaikkan tingkat suku bunga SBI oleh Bank Indonesia. Jika pemerintah ingin menambah jumlah uang beredar, maka Bank Indonesia dapat menarik SBI yang berada di masyarakat dengan cara membelinya. Agar semakin banyak SBI yang dijual oleh masyarakat, maka Bank Indonesia menurunkan tingkat suku bunga SBI dan ini akan mendorong laju inflasi.

2. Cadangan Wajib Minimum

Cadangan wajib minimum adalah jumlah alat likuid minimum yang wajib dipelihara oleh bank dan disebut cadangan primer (*primary reserves*). Cadangan primer atau yang lebih dikenal dengan *reserve requirement* adalah instrumen tidak langsung yang merupakan ketentuan Bank Indonesia yang mewajibkan bank-bank memelihara sejumlah alat likuid sebesar persentase tertentu dari kewajiban lancarnya. Sebagian alat likuid tersebut ada yang harus dipelihara dalam bentuk

kas dan ada sebagian lainnya dalam bentuk rekening giro bank tersebut pada bank sentral. Giro wajib minimum yaitu suatu peraturan dari bank sentral kepada bank-bank umum dengan menentukan besar kecilnya tingkat cadangan minimum (*reserve requirement*). Apabila bank sentral menaikkan cadangan minimum bank-bank umum akan mengakibatkan berkurangnya ekspansi pemberian kredit oleh bank-bank umum kepada masyarakat. Hal ini akan mengurangi jumlah uang beredar yang ada di masyarakat secara berangsur-angsur dan dapat juga berarti menekan inflasi. Sebaliknya apabila bank sentral menurunkan giro wajib minimum maka daya ekspansi kredit bank umum akan meningkat, sehingga jumlah uang beredar bertambah.

3. Fasilitas Diskonto

Fasilitas diskonto merupakan fasilitas kredit yang diberikan bank sentral kepada bank-bank umum dengan jaminan surat-surat berharga dan tingkat diskonto yang ditetapkan bank sentral sesuai dengan arah kebijakan moneter. Dimana tingkat diskonto disini adalah tingkat bunga pinjaman yang ditetapkan oleh bank sentral kepada bank umum apabila mengalami kekurangan dana. Keadaan inilah yang digunakan pemerintah didalam mengendalikan jumlah uang beredar. Bila pemerintah ingin menambah jumlah uang beredar, maka pemerintah menurunkan tingkat bunga pinjaman (tingkat diskonto). Dengan tingkat bunga pinjaman yang lebih murah, maka keinginan bank-bank umum untuk meminjam uang dari bank sentral menjadi lebih besar dan dapat melakukan ekspansi kredit sehingga jumlah uang beredar bertambah. Sebaliknya jika ingin menambah laju pertumbuhan jumlah uang beredar, maka pemerintah menaikkan tingkat suku bunga pinjaman. Hal ini akan mengurangi keinginan bank-bank umum untuk meminjam dana dari

bank sentral sehingga penambahan jumlah uang beredar dapat ditekan yang berarti juga menekan laju inflasi.

4. Imbauan Moral (Moral Suasion)

Instrumen ini bersifat pengumuman yang ditujukan oleh Bank Indonesia kepada lembaga keuangan untuk mencegah terjadinya dampak buruk dari pemberian kredit seperti terjadinya *moral hazard* dan *adverse selection*. Hal ini dilakukan Bank Indonesia untuk senantiasa mengingatkan lembaga keuangan untuk tetap menjaga stabilitas jangka panjang dari laju positif perekonomian daripada kepentingan jangka pendek lembaga keuangan tersebut.

C . Suku Bunga Acuan (BI Rate)

BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan seperti yang terlansir pada website Bank Indonesia merupakan kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap kebijakan moneter. BI Rate ditetapkan oleh Bank Indonesia dan harus diumumkan kepada publik. Secara sederhana, BI Rate merupakan indikasi level suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. BI Rate digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter untuk mengarahkan agar Suku Bunga SBI 1 bulan hasil lelang Operasi Pasar Terbuka (OPT) berada di sekitar BI Rate. Selanjutnya suku bunga BI Rate diharapkan mempengaruhi suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), suku bunga simpanan, dan suku bunga lainnya dalam jangka waktu yang lebih panjang. Instrumen suku bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mempengaruhi baik suku bunga simpanan maupun suku bunga kredit agar dapat menekan pertumbuhan jumlah uang beredar yang pada akhirnya dapat menekan inflasi. Dalam mencapai sasaran akhir dibutuhkan suatu tenggat waktu atau lag antara pelaksanaan kebijakan dan

tercapai atau tidaknya sasaran akhir yang telah ditargetkan. Oleh karena itu diperlukan indikator- indikator yang lebih segera dapat dilihat untuk mengetahui indikasi kebijakan yang dilakukan sehingga diperlukan adanya sasaran- sasaran uang bersifat antara (Astuti; 2009) BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dengan mempertimbangkan rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi. Selain itu BI Rate yang ditetapkan juga mempertimbangkan berbagai informasi lainnya seperti leading indicators, survei, informasi anekdot, variabel informasi, expert opinion, asesmen faktor risiko dan ketidakpastian serta hasil- hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter. BI rate diumumkan ke publik segera setelah ditetapkan dalam RDG. Langkah-langkah dimaksud ditujukan untuk meningkatkan efektivitas tata kelola (governance) kebijakan moneter dalam mencapai kestabilan harga sebagai elemen sasaran akhir kebijakan ekonomi makro yang menyeluruh.

Penetapan respon kebijakan moneter biasa dilakukan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan (Januari, April, Juli dan Oktober) untuk berlaku selama triwulan berjalan. Apabila diperlukan, perubahan BI Rate juga dapat dilakukan dalam RDG bulanan. Dalam setiap RDG triwulanan yang dilakukan asesmen menyeluruh terhadap kondisi makroekonomi, prakiraan inflasi, dan penentuan respon kebijakan moneter. Dalam RDG bulanan, review atas perkembangan inflasi, nilai tukar, dan kondisi moneter dan likuiditas di pasar dilakukan untuk memonitor dan menilai apakah sesuai dengan prakiraan yang dilakukan dalam RDG triwulanan.

D. Suku Bunga Deposito

Hubungan antara sasaran operasional dan sasaran akhir kebijakan moneter bersifat tidak langsung dan kompleks serta membutuhkan *time lag* yang panjang. Untuk alasan itu, para ahli moneter dan praktisi Bank Sentral mendesain *simple rule* untuk membantu pelaksanaan kebijakan moneter dengan cara menambahkan indikator yang disebut sebagai sasaran antara. Sasaran tersebut merupakan indikator untuk menilai kinerja keberhasilan kebijakan moneter, sasaran ini dipilih dari variabel-variabel yang memiliki keterkaitan stabil dengan sasaran akhir, cakupannya luas, dapat dikendalikan oleh bank sentral, tersedia relatif cepat, akurat dan tidak sering direvisi. Variabel yang dipergunakan dalam acuan suku bunga adalah dan suku bunga deposito.

Deposito atau dikenal juga sebagai tabungan berjangka, adalah ragam rekening tabungan atau investasi di bank yang menjanjikan pada investornya suku bunga tetap. Sebagai imbalan, investor sepakat untuk tidak menarik atau mengakses uangnya selama jangka waktu tertentu. Dana dalam deposito dijamin oleh pemerintah melalui Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dengan persyaratan tertentu. Dalam deposito, bunga dibayarkan hanya pada akhir periode investasi. Berbeda dengan rekening tabungan biasa, di mana bunganya dihitung tiap hari dan biasanya dibayarkan pada tiap akhir bulan. Karena jangka waktu dan suku bunga yang tetap diterima pada akhir periode investasi deposito.

E. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Menurut Mankiw inflasi dapat diartikan kenaikan harga barang secara umum (Mankiw;2000). Kenaikan harga satu atau dua barang secara umum tidak dapat dikatakan inflasi, namun kenaikan harga barang tersebut dapat berpengaruh yang meluas dan menyebabkan harga barang lain naik (Boediono;2000). Namun demikian, kenaikan persentase barang tersebut tidaklah harus sama, namun dapat terjadi pada suatu kelompok barang dan jasa yang lain secara konsisten (Pohan; 2002). Menurut sadono sukirno (2002) Inflasi dapat diartikan kenaikan harga secara umum dan terus menerus artinya kenaikan seluruh barang dan jasa yang ada di masyarakat mengalami kenaikan harga secara simultan sedikit demi sedikit namun dapat bertahan dalam jangka waktu yang lama. Inflasi terjadi karena jumlah uang yang diedarkan melebihi jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat sehingga terdapat kelebihan dana di masyarakat. Inflasi yang tinggi akan menghambat laju pertumbuhan ekonomi. Jika harga umum mengalami kenaikan, maka daya beli masyarakat menjadi berkurang karena pendapatan riil masyarakat yang turun. Turunnya daya beli masyarakat suatu negara menggambarkan terhambatnya pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

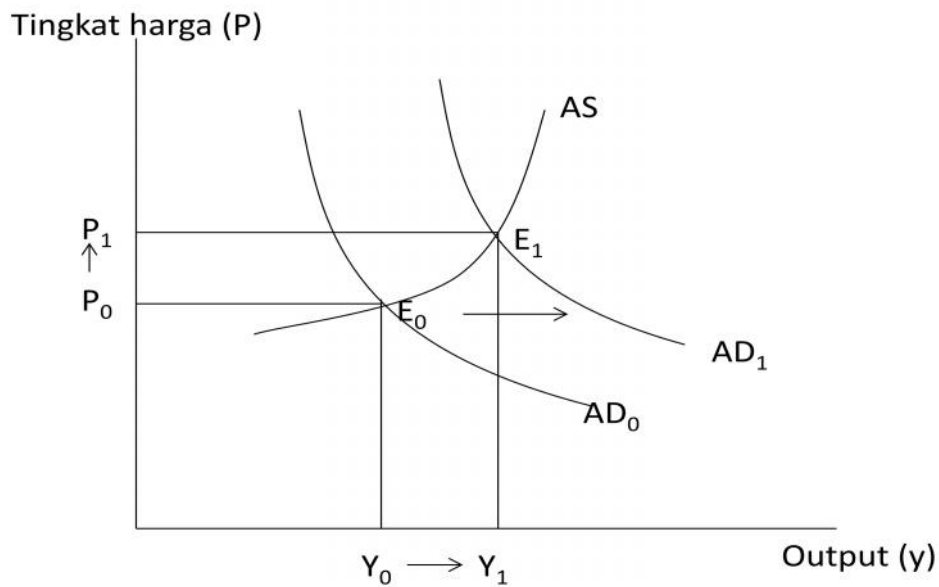
2. Jenis Inflasi

Jenis Inflasi menurut sebab terjadinya

a. Demand Pull Inflation

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*agregat demand*). Sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Apabila kesempatan kerja penuh

(*full employment*) telah tercapai, penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja (sering disebut dengan Inflasi murni). Apabila kenaikan permintaan ini menyebabkan keseimbangan GNP berada di atas atau melebihi GNP pada kesempatan kerja penuh maka akan terdapat adanya *inflationary gap*. *Inflationary gap* inilah yang akan menyebabkan inflasi. Secara grafik digambarkan sebagai berikut :



Gambar 6: demand pull inflation

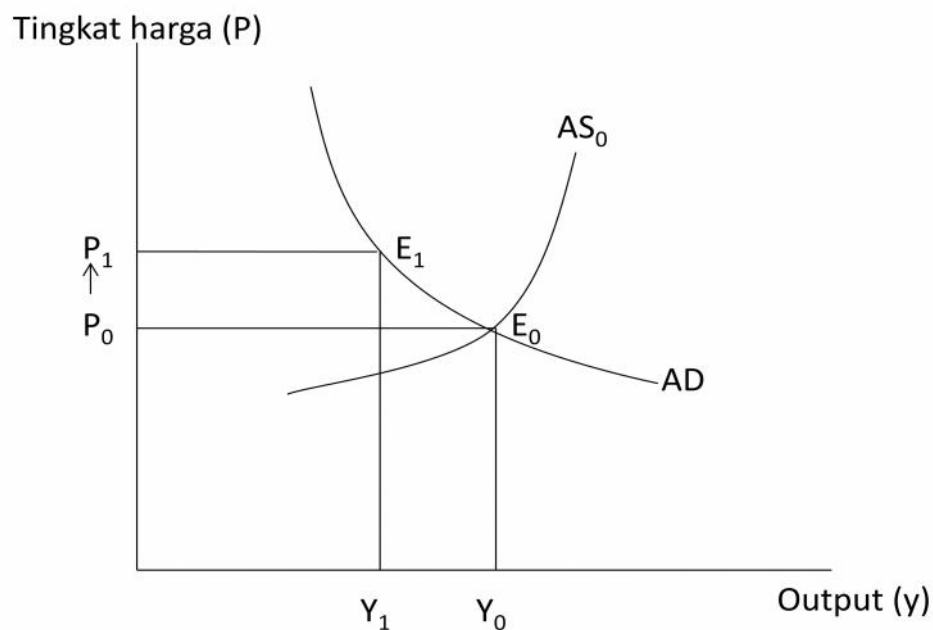
Bermula dengan harga P_1 dan output Q_1 , kenaikan permintaan total dari AD_1 ke AD_2 menyebabkan ada sebagian permintaan yang tidak dapat dipenuhi oleh penawaran yang ada. Akibatnya, harga naik menjadi P_2 dan *output* naik menjadi QFE . Kenaikan AD_2 selanjutnya menjadi AD_3 menyebabkan harga naik menjadi P_3 , sedang *output* tetap pada QFE . Kenaikan harga ini disebabkan oleh adanya *inflationary gap*. Proses kenaikan harga ini akan berjalan terus sepanjang permintaan total terus naik (misalnya menjadi AD_4).

b. Cost Push Inflation

Cost push inflation ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*agregat supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan produksi akan menaikkan harga dan turunnya produksi.

Serikat buruh yang menuntut kenaikan upah, manajer dalam pasar monopolistis yang dapat menentukan harga (yang lebih tinggi), atau kenaikan harga bahan baku, misalnya krisis minyak adalah faktor yang dapat menaikkan biaya produksi, atau terjadi penawaran total (*aggregate supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Jika proses ini berlangsung terus maka timbul *cost push inflation*.

Gambar 2.3 menjelaskan proses terjadinya *cost-push inflation*.



Gambar 7. Cost Push Inflation

Bermula pada harga P_1 dan QFE . Kenaikan biaya produksi (disebabkan baik karena berhasilnya tuntutan kenaikan upah oleh serikat buruh ataupun kenaikan

harga bahan baku untuk industri) akan menggeser kurva penawaran total dari AS1 menjadi AS2. konsekuensinya harga naik menjadi P2 dan produksi turun menjadi Q1. Kenaikan harga selanjutnya akan menggeser kurva AS menjadi AS3, harga naik dan produksi turun menjadi Q2.

Proses ini akan berhenti apabila AS tidak lagi bergeser ke atas. Proses kenaikan harga ini (yang sering dibarengi dengan turunnya produksi) disebut dengan *cost-push inflation*.

Jenis Inflasi Menurut Asal dari Inflasi

Jenis inflasi menurut asal dari inflasi dibagi menjadi (Boediono, 1985):

a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, gagal panen dan sebagainya.

b. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri ini dapat mudah terjadi pada negara-negara yang perekonomiannya terbuka. Inflasi ini dapat terjadi karena kenaikan harga-harga di luar negeri, sehingga dapat menyebabkan :

a. Secara langsung kenaikan indeks biaya hidup karena sebagian barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor.

b. Secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan biaya produksi dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah yang diimpor.

c. Secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga barang-barang impor mengakibatkan kenaikan pengeluaran pemerintah atau swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan harga impor tersebut.

F. Pertumbuhan PDB

1. Pengertian PDB

Pertumbuhan PDB adalah jumlah nilai seluruh output barang dan jasa yang diproduksi pada suatu perekonomian dalam jangka waktu tertentu. Output agregat mencerminkan kekayaan Negara dalam jangka waktu tertentu. Menurut Sadono sukirno (2004) Produk Domestik Bruto adalah nilai suatu barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor faktor yang dimiliki oleh warga negara dan warge negara asing yang berada di negara tersebut biasanya dinilai menurut harga yang berlaku dan harga konstan. PDB dapat mengukur pendapatan total setiap orang dalam suatu perekonomian serta pengeluaran total atas seluruh output (barang dan jasa) dari perekonomian yang bersangkutan. Karena pendapatan dan pengeluaran merupakan dua sisi dari suatu mata uang yang sama. Bagi sebuah perekonomian secara keseluruhan, pendapatan harus sama dengan pengeluaran. Pengukuran Produk domestik Bruto dapat dilakukan dengan menghitung pendapatan nasional. Pendapatan nasional merupakan salah satu pembanding yang dapat diukur untuk mengetahui kesejahteraan negara. Penghitungan pendapatan nasional dapat dilakukan dengan membandingkan dengan jumlah populasi penduduk yang dimana hasilnya nanti akan di dapatkan Jumlah pendapatan perkapita.

2. Metode Penghitungan PDB

Terdapat tiga pendekatan untuk menghitung Produk Domestik Bruto yaitu :

A. Pendekatan Pengeluaran

Dengan menggunakan metode pendekatan ini dilakukan dengan melakukan penghitungan dengan menjumlahkan semua pengeluaran di sektor perekonomian.

Logika dari pendekatan ini berdasarkan analisa bahwa pengeluaran suatu pihak adalah pendapatan bagi pihak lain. Yang dijumlahkan hanyalah nilai pengeluaran ke atas barang jadi dan bertujuan untuk menghindarkan penghitungan dua kali.

B. Pendekatan Pendapatan

Pendekatan Pendapatan menghitung output berdasarkan jumlah seluruh pendapatan (balas jasa) yang diterima seluruh faktor produksi dalam waktu satu tahun. Dalam metode ini PDB dihitung dengan menjumlahkan nilai tambah yang diwujudkan oleh perusahaan-perusahaan di berbagai lapangan usaha dalam perekonomian (Sukirno,2004). Balas jasa yang diterima oleh faktor produksi dapat berupa sewa, upah, bunga, profit.

C. Pendekatan Produksi

Pendekatan Produksi menghitung jumlah seluruh produksi barang dan jasa final oleh suatu Negara selama satu tahun. Secara matematis dapat ditulis :

$$Y = \sum P_1 Q_1$$

Dimana:

Y = Pendapatan nasional

P_1 = Jumlah jasa Agregat

Q_1 = Jumlah barang Agregat

Untuk menghindari tumpang tindih nilai tambah yang dihasilkan maka perekonomian Indonesia dibagi menjadi sembilan sektor yaitu : Pertanian , pertambangan dan penggalian, Industri manufaktur, LGAM (listrik, Gas, dan Air minum), PHR (Perdagangan, Perhotelan, dan Restoran), Transportasi dan komunikasi, dan Jasa lain.

Dalam penyajiannya PDB dapat dibagi menjadi tiga yaitu : PDB riil, PDB nominal dan PDB deflator . Untuk mendapatkan ukuran dari jumlah produksi yang tidak terpengaruh oleh perubahan harga maka digunakan PDB riil yang menilai perubahan barang dan jasa pada harga tetap. PDB riil menggunakan harga tahun pokok yang tetap untuk menentukan nilai produksi barang dan jasa dalam perekonomian. Karena PDB riil tidak dipengaruhi perubahan harga, perubahan PDB riil hanya mencerminkan perubahan jumlah barang dan jasa yang di produksi. Jadi, PDB riil merupakan ukuran produksi barang dan jasa dalam perekonomian(Mankiw,2006:15-16). PDB nominal mengukur produksi barang dan jasa yang dinilai dengan harga – harga di masa sekarang. PDB nominal dalam perhitungannya dipengaruhi kenaikan jumlah barang atau jasa yang diproduksi dan juga kenaikan harga barang atau jasa tersebut. PDB deflator merupakan pengukuran harga barang dan jasa namun bukan jumlah yang diiproduksi. PDB deflator mengukur tingkat harga-harga saat ini relatif terhadap terhadap tingkat harga di tahun pokok. PDB deflator merupakan salah satu pengukuran yang digunakan oleh para ahli untuk mengamati tingkat harga-harga dalam perekonomian (Mankiw,2006)

G. Permintaan dan Penawaran Agregat

1. Permintaan Agregat

Permintaan agregat (AD) adalah keseluruhan permintaan terhadap barang dan jasa oleh pengguna dalam ekonomi. Permintaan agregat menunjukkan hubungan antara keseluruhan permintaan terhadap barang dan jasa sesuai dengan tingkat harga (Mankiw, 2003;242). Permintaan agregat dapat ditampilkan dengan menggunakan kurva atau tabel yang menunjukkan berbagai jenis barang dan jasa

yang dibeli secara kolektif pada tingkat harga tertentu. Secara matematis dapat ditulis $Y = C + I + G + (X - M)$

Dimana :

Y = Pendapatan Nasional

C = Konsumsi

I = Investasi

G = Pengeluaran Pemerintah

X = Ekspor

M = Impor

Kurva Permintaan agregat (AD) adalah suatu kurva yang menggambarkan tingkat permintaan keseluruhan barang dan jasa yang menggambarkan suatu perwujudan dari perekonomian pada berbagai tingkat harga tertentu. Kenaikan kesempatan agregatif (*agregat demand*) selain dapat meningkatkan harga-harga juga bisa meningkatkan produksi. Jika kondisi produksi sudah berada pada kesempatan kerja penuh maka kenaikan permintaan tidak lagi mendorong kenaikan output (produksi) tetapi hanya mendorong kenaikan harga yang juga biasa disebut sebagai inflasi murni (*pure inflation*) (Mankiw, 2003:357). Kurva AD dapat dilakukan melalui pendekatan perubahan dari kurva IS (keynes effect) dan pendekatan perubahan dari pigou effect. Menurut J.M Keynes, bahwa perubahan tingkat harga berpengaruh terhadap tingkat pendapatan nasional *equilibrium* melalui pengaruhnya terhadap *real money supply*, yang dapat pula disebut jumlah penawaran uang nyata. Dalam keadaan deflasi, yaitu di mana tingkat harga mengalami penurunan, nilai riil jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan. Dengan jumlah uang yang nilai nominalnya sama dalam arti tidak

berubah, menurunnya tingkat harga dengan lima puluh persen, misalnya mengakibatkan meningkatnya *real money supply* menjadi dua kali jumlah semula. Sebaliknya, sebagai akibat adanya inflasi, dengan *nominal money supply* yang sama dihasilkan *real money supply* yang lebih sedikit daripada sebelumnya (Soediyono, 2000). Menurut Pigou, Dengan menurunnya tingkat harga, nilai riil saldo kas seseorang meningkat. Meningkatnya nilai riil saldo kas menyebabkan saldo kas yang semula berada dalam keadaan *ekuilibrium* oleh rumah tangga pemiliknya terasa terlalu banyak. Terjadilah sekarang keadaan *disekuilibrium* pada diri konsumen atau rumah tangga tersebut. Mereka ingin mengurangi saldo kasnya sampai pada jumlah yang optimal. Untuk maksud ini mereka akan menambah besarnya pengeluaran konsumsi (Soediyono, 2000). Pergeseran kurva AD dapat disebabkan kebijakan oleh kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang dilakukan oleh pemerintah.

2. Penawaran Agregat (AS)

Penawaran agregat (AS) adalah jumlah seluruh barang akhir dan jasa di dalam perekonomian yang dijual dan ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan pada berbagai tingkat harga atau merupakan nilai total dari seluruh barang dan jasa yang dihasilkan dalam perekonomian. Kurva penawaran agregat menyatakan jumlah keseluruhan barang dan jasa yang diproduksi serta dijual pada setiap tingkat harga oleh berbagai produsen. Artinya, dalam periode satu atau dua tahun, naiknya tingkat harga keseluruhan dalam perekonomian cenderung menaikkan jumlah penawaran barang dan jasa dan penurunan tingkat harga cenderung mengurangi jumlah penawaran barang dan jasa (Mankiw, 2006:293-304). Faktor-faktor produksi yang dianggap krusial tidak hanya tenaga kerja dan modal tetapi

juga perubahan teknologi (yang terkandung dalam barang modal), energi, *entrepreneurship*, bahan baku dan material. Selain itu, faktor-faktor lain yang oleh teori-teori modern juga dianggap sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi adalah ketersediaan dan kondisi infrastruktur, hukum, serta peraturan (*the rule of law*), stabilitas politik, kebijakan pemerintah, birokrasi dan dasar nilai tukar internasional (*Tambunan, 2001: 43*). Penawaran agregat dalam perekonomian dapat dipengaruhi oleh beberapa hal yakni :

1. Jumlah angkatan kerja
2. Stok modal (Capital)
3. Keadaan atau tingkat teknologi
4. Tingkat pengangguran alamiah
5. Harga faktor- faktor produksi

Penawaran agregat dibagi menjadi dua bagian penting yang dimana bisa memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan perekonomian. Perusahaan menawarkan barang dan jasa memiliki harga yang *fleksibel* dalam jangka panjang tetapi harga yang kaku dalam jangka pendek, hal ini disebabkan hubungan penawaran agregat bergantung pada waktu (Mankiw, 2006; 296-314). Didalam penawaran agregat ada dua hal yang dibagi karena perbedaan waktu yakni : Kurva penawaran agregat jangka panjang (*Long-Run Aggregate Supply*) LRAS dan Kurva penawaran agregat jangka pendek (*Short-Run Aggregate Supply*)SRAS. Didalam jangka panjang, kurva penawaran memiliki bentuk *vertical* karena output di tentukan oleh jumlah modal dan tenaga kerja serta kesediaan teknologi, tetapi tidak oleh tingkat harga. Karena itu, pergeseran permintaan agregat mempengaruhi tingkat harga tetapi tidak memiliki pengaruh

terhadap output dan kesempatan kerja. Dalam jangka pendek, kurva penawaran agregat berbentuk *horizontal*, karena pada upah dan harga kaku pada tingkat yang sudah ditentukan sebelumnya. Karena itu pergeseran permintaan agregat akan mempengaruhi kesempatan kerja dan output.

H. Nilai Tukar

Nilai tukar (exchange rate) antara dua Negara adalah tingkat harga yang disepakati oleh kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (G. Mankiw, 2003; 123). Setiap negara memiliki sistem nilai tukar yang berbeda sesuai dengan keinginan pemerintah negara untuk menstabilkan nilai tukar tersebut. Kestabilan nilai tukar itu dapat melalui intervensi bank sentral atau melalui mekanisme pasar.

Menurut Triyono (2008), kurs (exchange rate) adalah pertukaran dua mata uang yang berbeda yakni perbandingan nilai atau harga kedua mata uang tersebut. Menurut Musdholifah & Tony (2007), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika.

Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing (US Dollar) sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat nilai tukar (kurs) rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan

perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing.

Menurut Sadono Sukirno nilai tukar (kurs) memiliki sifat yang fluktuatif yang dimana perubahannya itu ditentukan oleh mekanisme pasar yang dinamakan kurs pertukaran yang berubah bebas atau kurs pertukaran mengambang. Beberapa faktor penting yang mempengaruhi pertukaran dalam perubahan nilai tukar yakni :

1. Kenaikan Harga secara umum (Inflasi)

Berlakunya keadaan demikian di suatu negara dapat menurunkan nilai mata uang negara itu sendiri. Dilain pihak kenaikan harga tersebut menyebabkan penduduk negara itu mengimpor barang dari negara lain yang jauh relatif lebih murah.

Karena hal tersebut, ekspor negara tersebut akan bertambah mahal dan ini akan mengurangi permintaannya dan selanjutnya akan menurunkan penawaran akan valuta asing.

2. Perubahan dalam tingkat bunga

Selain dipengaruhi permintaan dan penawaran ke atas barang yang diperdagangkan, nilai tukar (kurs) dipengaruhi aliran modal jangka pendek dan jangka panjang. Tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat mempengaruhi jumlah dan serta arah aliran modal jangka pendek dan jangka panjang. Tingkat pendapatan investasi yang lebih akan menarik akan mendorong aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara. Penawaran valuta asing akan meninggikan nilai mata uang negara dalam menerima aliran modal tersebut.

3. Perubahan Cita rasa masyarakat (Selera)

Perubahan selera akan mempengaruhi permintaan. Apabila penduduk suatu negara semakin lebih menyukai barang dari luar negeri maka akan meningkatkan valuta asing dan menurunkan nilai tukar dalam negeri .

4. Perubahan Harga dari barang ekspor

Apabila harga barang- barang ekspor mengalami perubahan maka akan mempengaruhi permintaan akan barang ekspor tersebut. Kenaikan akan barang ekspor tersebut akan mengurangi permintaan barang tersebut ke luar negeri , maka hal tersebut akan mengurangi penawaran mata asing. Kekurangan penawaran ini akan menjatuhkan nilai uang dari negara yang mengalami kenaikan dalam harga – harga barang ekspornya. Apabila harga barang tersebut mengalami penurunan maka akan menurunkan penawaran valuta asing.

5. Perkembangan Ekonomi

Bentuk dari pengaruh perkembangan ekonomi terhadap valuta asing tergantung pada corak dari perkembangan ekonomi negara tersebut. Apabila disebabkan oleh perkembangan dari sektor ekspor-impor, penawaran akan mata uang asing akan terus menerus bertambah. Tetapi apabila sumber perkembangan dari sektor perluasan ekonomi diluar ekspor impor, maka berkecenderungan akan menurunkan nilai mata asing . Akibat yang ditimbulkan karena pendapatan yang bertambah akan menaikkan impor. Kenaikan impor akan menaikkan permintaan atas valuta asing. Menurut Hanafi (2008) apresiasi berarti meningkatnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang dari negara lainnya, dan yang dengan depresiasi adalah menurunnya nilai mata uang suatu negara dari mata mata uang negara lain.

Menurut Mankiw (2006) kurs dibedakan atas 2 bagian besar yakni :

1. Kurs Nominal (*Nominal Exchange Rate*)

Nilai tukar nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sebagai contoh jika kurs antara Dolar AS dan Rupiah adalah Rp12.200 per dolar, maka untuk bisa menukar satu dolar dibutuhkan Rp.12.200. Ketika masyarakat mengacu pada kurs di antara kedua negara maka itu biasanya mengartikan kurs nominal.

2. Kurs Riil (*real exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain.

Secara ringkas perhitungan kurs riil didapat dari :

$$\text{kurs riil} = \frac{\text{kurs nominal} \times \text{harga barang domestik}}{\text{Harga barang Luar Negeri}}$$

Tingkat harga dimana kita memperdagangkan barang domestik dengan barang luar negeri tergantung pada harga barang dalam mata uang lokal dan pada tingkat kurs yang terjadi. Jika kurs riil tinggi, barang-barang dari luar negeri relatif lebih murah dan barang domestik relatif lebih mahal. Jika kurs riil rendah, barang-barang dari luar negeri relatif lebih mahal dan barang domestik relatif lebih murah.

I. Tinjauan Empiris

Penelitian yang dilakukan oleh Neny Erawaty dan Richard Llewelyn (2002), analisa pergerakan suku bunga dan laju ekspektasi inflasi untuk menentukan kebijakan moneter di Indonesia (sept 2002) bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap laju ekspektasi inflasi di Indonesia dan untuk memberikan gambaran tentang langkah-langkah kebijakan moneter yang pro-aktif

yang dapat diambil untuk menciptakan iklim yang kondusif bagi perkembangan makro-ekonomi.

Hasil dari penelitian dari dengan menggunakan data periode 1997-2000 antara *spread* inflasi dan suku bunga. Pengujian antara *spread* inflasi terhadap *spread* suku bunga dalam jangka pendek semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi tingkat inflasi.

Ringkasan penelitian terdahulu

| | |
|--------------------------|--|
| Judul /tahun | Analisa pergerakan suku bungan dan laju ekspektasi inflasi untuk menentukan kebijakan moneter di Indonesia /2002 |
| Penulis | Nenek erawati dan Richard Llewelyn |
| Tujuan | 1. Mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap laju ekspektasi inflasi di Indonesia 2. Memberikan gambaran tentang langkah-langkah kebijakan moneter yang pro-aktif yang dapat diambil untuk menciptakan iklim yang kondusif bagi perkembangan makro-ekonomi. |
| Variabel / Alat analisis | - Suku bunga nominal - Inflasi - Spread inflasi - Spread suku bunga Regresi OLS |
| Model | $\Delta Y_t = \alpha \Delta Y_{t-1} + \beta \Delta X_{t-1} + \lambda \mu_t + m$ |
| Hasil dan kesimpulan | Pengujian antara <i>spread</i> inflasi terhadap <i>spread</i> suku bunga dalam jangka pendek semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi tingkat inflasi. |

Penelitian yang dilakukan oleh Dr. M. Natsir, SE. Msi, Peranan jalur suku bunga dalam dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia 1990:2-

2007:1. Penulis memberikan kajian secara teoretis dan praktis dalam upaya untuk menjelaskan tujuan dari tulisan ini. Tujuan bagi dunia akademisi, pertama, tulisan ini secara praktis diharapkan dapat digunakan merumuskan dan mengimplementasikan kebijakan moneter yang optimal dalam upaya untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter di Indonesia. Kedua, untuk mengevaluasi kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai amanat pasal 7 UU no.3/2004 dimana Bank Indonesia ditugaskan untuk memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan teoretis dari penulisan ini yaitu ditujukan untuk memberikan kontribusi berupa penjelasan yang komprehensif, terutama menyajikan bukti empirik mengenai efektivitas kebijakan moneter melalui saluran suku bunga dalam mewujudkan sasaran akhir.

Hasil dari penelitian ini yakni Peranan jalur suku bunga dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia efektif mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia periode 1990:2-2007:1. Melalui jalur ini dibutuhkan *time lag* sekitar 10 triwulan atau dua tahun enam bulan hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter. Respons variabel-variabel pada jalur ini terhadap *shock* rSBI relatif kuat dan variabel utama jalur ini yaitu rPUAB mampu menjelaskan variasi sasaran akhir kebijakan moneter secara signifikan yakni sebesar 63,11%. Hasil ini sekaligus menunjukkan bahwa rPUAB berfungsi secara efektif sebagai sasaran operasional kebijakan moneter di Indonesia.

Ringkasan hasil penelitian

| | |
|--------------|--|
| Judul/ tahun | Peranan jalur suku bunga dalam dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia 1990:2-2007:1. |
| Penulis | Dr. M. Natsir, SE. Msi |

| | |
|-------------------------|---|
| Tujuan | <ul style="list-style-type: none"> -Merumuskan dan mengimplementasikan kebijakan moneter yang optimal dalam upaya untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter di Indonesia - Memberikan kontribusi berupa penjelasan yang komprehensif, terutama menyajikan bukti empirik mengenai efektivitas kebijakan moneter melalui saluran suku bunga dalam mewujudkan sasaran akhir |
| Variabel/ Alat Analisis | <ul style="list-style-type: none"> - Inflasi Inti (INF) - Suku bunga SBI (rSBI) - Suku bunga pasar uang antar bank (rPUAB) - Suku bunga deposito (rDEPO) - Output Gap (OG) - Suku bunga kredit (rKRDT) <p>Vector Auto Regresion (VAR)</p> |
| Model | $INF_t = C_6 + a_{6i} \sum_{k=1}^i rSBI_{t-k} + a_{6i} \sum_{k=1}^i rPUAB_{t-k} + a_{6i} \sum_{k=1}^i DEPO_{t-k} + a_{6i} \sum_{k=1}^i KRDT_{t-k} + a_{6i} \sum_{k=1}^i OG_{t-k} + a_{6i} \sum_{k=1}^i INF_{t-k} + \frac{\epsilon_{i-}}{1-\alpha_i}$ |
| Hasil dan Kesimpulan | <p>Respons variabel-variabel pada jalur ini terhadap <i>shock</i> rSBI relatif kuat dan variabel utama jalur ini yaitu rPUAB mampu menjelaskan variasi sasaran akhir kebijakan moneter secara signifikan yakni sebesar 63,11%. Hasil ini sekaligus menunjukkan bahwa rPUAB berfungsi secara efektif sebagai sasaran operasional kebijakan moneter di Indonesia.</p> |

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Yogi (2008), Evaluasi penerapan *Inflation Targeting Framework* di Indonesia. Tujuan dari penelitian ini yakni pertama, menganalisis fungsi reaksi kebijakan moneter kebijakan moneter saat ini (2008) melalui analisis hubungan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam inflation targeting dengan variabel *output gap* dan inflasi. Kedua, menganalisis apakah Bank Indonesia selama ini dapat dikatakan melakukan penargetan inflasi ataukah

lebih dapat dikatakan melakukan penargetan nilai tukar (*fear of floating*) melalui analisis guncangan FF variabel terhadap inflasi di Indonesia.

Hasil penelitian yang dilakuakn oleh Yogi, berdasarkan hasil uji IRF yang telah dilakukan, secara garis besar dapat diketahui bahwa guncangan yang terjadi pada *FF variable* (suku bunga, cadangan devisa, dan nilai tukar rupiah) secara dominan memberikan dampak yang kecil terhadap tingkat inflasi di Indonesia Hasil analisis ini menunjukkan bahwa sebenarnya Bank Indonesia selama periode penelitian dapat dikatakan menganut *fear of floating* atau dengan kata lain melakukan pentargetan nilai tukar dengan menggunakan instrumen utama suku bunga dalam penargetan nilai tukar tersebut.

Ringkasan hasil penelitian

| | |
|-------------------------|---|
| Judul/ Tahun | Evaluasi penerapan <i>Inflation Targeting Framework</i> di Indonesia (2008) |
| Penulis | Yogi |
| Tujuan | <ul style="list-style-type: none"> - Menganalisis fungsi reaksi kebijakan moneter kebijakan moneter saat ini (2008) melalui analisis hubungan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam inflation targeting dengan variabel <i>output gap</i> dan inflasi. - Menganalisis apakah Bank Indonesia selama ini dapat dikatakan melakukan penargetan inflasi ataukah lebih dapat dikatakan melakukan penargetan nilai tukar (<i>fear of floating</i>) melalui analisis guncangan FF variabel terhadap inflasi di Indonesia. |
| Variabel/ Alat Analisis | <ul style="list-style-type: none"> - Suku bunga SBI (R) - Nilai Tukar Rupiah (NER) - Laju Inflasi (INF) - Output Gap (Ygap) - Posisi Cadangan devisa (IR) Vector Auto Regression (VAR) |
| | |

| | |
|----------------------|---|
| Model | $\frac{1}{i^t} = \frac{1}{i} + \frac{1 - \alpha}{\beta} \left(\frac{1 - \beta}{\beta} \right) \frac{1}{i^{t-1}} + \varepsilon_t$ |
| Hasil dan Kesimpulan | <p>berdasarkan hasil uji IRF yang telah dilakukan, secara garis besar dapat diketahui bahwa guncangan yang terjadi pada <i>FF variable</i> (suku bunga, cadangan devisa, dan nilai tukar rupiah) secara dominan memberikan dampak yang kecil terhadap tingkat inflasi di Indonesia Hasil analisis ini menunjukkan bahwa sebenarnya Bank Indonesia selama periode penelitian dapat dikatakan menganut <i>fear of floating</i> atau dengan kata lain melakukan pentargetan nilai tukar dengan menggunakan instrumen utama suku bunga dalam penargetan nilai tukar tersebut.</p> |

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Harmahanta, M. Barik Bathaluddin dan Jati Waluyo (2011), *Inflation targeting under imperfect credibility based on ARIMBI (Aggregate Rational Inflation - Targeting Model for Bank Indonesia); Lesson from Indonesian experience*. Menjelaskan tujuan dari penelitian ini adalah: (i) mengukur derajat kredibilitas kebijakan moneter di Indonesia; (ii) mengkaji dinamika kredibilitas kebijakan mengukur derajat kredibilitas kebijakan moneter di Indonesia moneter di Indonesia dan dampaknya terhadap dinamika variabel makro ekonomi utama (inflasi, PDB, nilai tukar, suku bunga); dan melakukan simulasi untuk memperoleh gambaran seberapa besar *cost of disinflation* dan seberapa cepat proses *disinflasi* menuju target inflasi jangka menengah-panjang di Indonesia dengan pengetahuan mengenai derajat kredibilitas kebijakan moneter. Hasil dari penelitian mendukung amanat UU Bank Indonesia no.23 Tahun 1999 dan no. 3 tahun 2004 yang mewajibkan Bank Indonesia untuk mengumumkan target inflasi kepada publik dan merupakan the overriding objective dari kebijakan moneter melalui implementasi Inflation Targeting Framework (ITF) yang forward

looking. Penerapan ITF merupakan salah satu upaya untuk meningkatkan kredibilitas kebijakan moneter melalui komitmen pencapaian target inflasi sehingga agen ekonomi akan mengkalkulasi kegiatannya berdasarkan tingkat inflasi dan program disinflasi. Terkait dengan keterbatasan dan peluang penelitian lanjutan, dinamika kredibilitas kebijakan moneter yang dimodelkan dalam ARIMBI saat ini masih secara linear. Ke depan, pemodelan kredibilitas kebijakan moneter secara non-linear akan dilakukan untuk dapat menangkap efek *punishment-reward* atas tercapainya target inflasi yang semakin baik dan realistis.

Ringkasan hasil penelitian

| | |
|---------------|---|
| Judul / Tahun | Inflation targeting under imperfect credibility based on ARIMBI (Aggregate Rational Inflation - Targeting Model for Bank Indonesia); Lesson from Indonesian experience./ 2011 |
| Penulis | Harmahanta, M. Barik Bathaluddin dan Jati Waluyo |
| Tujuan | <ul style="list-style-type: none"> - Mengukur derajat kredibilitas kebijakan moneter di Indonesia. -Mengkaji dinamika kredibilitas kebijakan mengukur derajat kredibilitas kebijakan moneter di Indonesia moneter di Indonesia dan dampaknya terhadap dinamika variabel makro ekonomi utama (inflasi, PDB, nilai tukar, suku bunga); -melakukan simulasi untuk memperoleh gambaran seberapa besar <i>cost of disinflation</i> dan seberapa cepat proses <i>disinflasi</i> menuju target inflasi jangka menengah-panjang di Indonesia dengan pengetahuan mengenai derajat kredibilitas kebijakan moneter. |

| | |
|----------------------------|--|
| | |
| Variabel dan alat analisis | <ul style="list-style-type: none"> - Inflasi - Output Gap - Nilai tukar - Suku bunga SBI - Suku Bunga nominal - Suku bunga Riil <p>Model ARIMBI (Aggregate Rational Inflation- Targeting Model For Indonesian)</p> |
| Model | $\hat{y}_t = \beta_1 \hat{y}_{t-1} + \beta_2 \hat{y}_{t-2} - \beta_3 \hat{y}_t - \beta_4 \hat{y}_t + \beta_5 \hat{y}_t + \beta_6 (\pi^t - \bar{\pi}) + e_t$ |
| Hasil dan Kesimpulan | <p>Penerapan ITF merupakan salah satu upaya untuk meningkatkan kredibilitas kebijakan moneter melalui komitmen pencapaian target inflasi sehingga agen ekonomi akan mengkalkulasi kegiatannya berdasarkan tingkat inflasi dan program disinflasi</p> |

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Arif Setiawan (2011), Inflation Targeting Framework dan respon perubahan kebijakan moneter. Tujuan dari penulisan ini yaitu untuk mengetahui ada tidaknya perubahan kebijakan moneter yang diakibatkan oleh penerapan Inflation Targeting Framework (ITF) dan mengetahui respon kebijakan moneter itu dapat terjadi.

Hasil dari penelitian ini bahwa penerapan ITF di Indonesia lebih bersifat diskresi daripada sebuah rule yang menentukan suku bunga acuan berdasarkan inflasi dan output gap. Hal tersebut ditunjukkan dengan parameter inflasi yang terus berfluktuasi sepanjang periode penerapan ITF. Sementara pendekatan rule lebih menghasilkan sifat konstan dari waktu ke waktu.

Ringkasan penelitian terdahulu

| | |
|----------------------------|--|
| Judul/ Tahun | Inflation Targeting Framework dan respon perubahan kebijakan moneter/ 2011 |
| Penulis | Arif Setiawan |
| Tujuan Penulisan | Tujuan dari penulisan ini yaitu untuk mengetahui ada tidaknya perubahan kebijakan moneter yang diakibatkan oleh penerapan Inflation Targeting Framework (ITF) dan mengetahui respon kebijakan moneter itu dapat terjadi. |
| Variabel dan alat analisis | - Suku bunga - Target Inflasi - Ekspektasi Inflasi - Output Gap CUSUM square test (Analisa perubahan Struktur |
| Model | $i_t = \beta_1 (\pi_{t-1} - \pi^*) + \beta_2 y_t$ |
| Hasil dan Kesimpulan | bahwa penerapan ITF di Indonesia lebih bersifat diskresi daripada sebuah rule yang menentukan suku bunga acuan berdasarkan inflasi dan output gap. Hal tersebut ditunjukkan dengan parameter inflasi yang terus berfluktuasi sepanjang periode penerapan ITF . Sementara pendekatan rule lebih menghasilkan sifat konstan dari waktu ke waktu. |

Penelitian yang dilakukan oleh Yassirli Amrini, Hasdi Aimon, Efrizal Syofyan (2012), Analisis pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi dan perekonomian di Indonesia menyatakan bahwa Jumlah uang beredar, jumlah uang beredar periode sebelumnya, suku bunga SBI, kurs, dan perekonomian secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Investasi domestik, investasi

domestik periode sebelumnya, investasi asing, investasi asing periode sebelumnya, tenaga kerja dan inflasi secara bersama–sama berpengaruh signifikan terhadap perekonomian di Indonesia.

Ringkasan penelitian terdahulu

| | |
|----------------------------|--|
| Judul/ Tahun | ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INFLASI DAN PEREKONOMIAN DI INDONESIA (2012) |
| Penulis | Yassirli Amrini, Hasdi Aimon, Efrizal Syofyan |
| Tujuan Penulisan | Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter terhadap perekonomian |
| Variabel dan alat analisis | Perekonomian Inflasi M2 M2 periode sebelumnya SBI Nilai tukar Investasi domestik Investasi domestik periode sebelumnya Investasi asing Investasi asing periode sebelumnya Tenaga kerja VAR |
| Model | $INF_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LogM2}_t + \alpha_2 \text{LogM2}_{t-1} + \alpha_3 R_t + \alpha_4 \text{LogE}_t + \alpha_5 \text{LogId}_t + \alpha_6 \text{LogId}_{t-1} + \alpha_7 \text{LogIa}_t + \alpha_8 \text{LogIa}_{t-1} + \alpha_9 \text{LogL}_t + \alpha_{10} \mu_t$ |
| Hasil dan kesimpulan | - Jumlah uang beredar, jumlah uang beredar periode sebelumnya, suku bunga SBI, kurs, dan perekonomian secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. - Investasi domestik, investasi domestik periode sebelumnya, investasi asing, investasi asing periode sebelumnya, tenaga kerja dan inflasi secara bersama–sama berpengaruh signifikan terhadap perekonomian di Indonesia. |