

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Teoritis

#### 1. Inflation Targeting

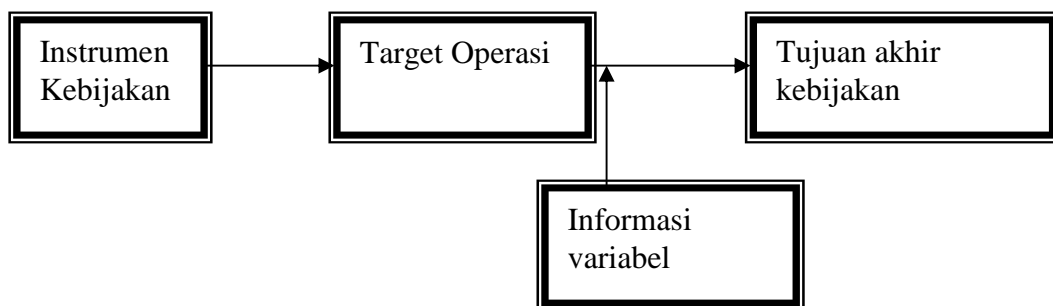
*Inflation Targeting* merupakan suatu kerangka kerja kebijakan moneter yang mempunyai ciri-ciri utama yaitu adanya pernyataan resmi dari bank sentral bahwa tujuan akhir kebijakan moneter adalah mencapai dan menjaga tingkat inflasi yang rendah, serta pengumuman target inflasi kepada publik.

*Inflation Targeting* merupakan sebuah kerangka kebijakan moneter yang ditandai dengan pengumuman kepada publik mengenai target inflasi yang hendak dicapai dalam beberapa periode ke depan. Secara eksplisit dinyatakan bahwa inflasi yang rendah dan stabil merupakan tujuan utama dari kebijakan moneter. (www.bi.go.id)

Menurut Junggun Oh (2000:4). *Inflation Targeting* adalah sistem dari operasi kebijakan moneter yang mana bank sentral telah menetapkan sasaran inflasi dengan sebelumnya telah menetapkan angka yang akan datang dan dibuat menggunakan instrument kebijakan yang tersedia yang ada terlebih dahulu untuk mencapai sasaran.

Menurut Rick Mishkin dalam paper Stephen Grenville (2000:3), *Inflation Targeting* adalah strategi kebijakan moneter yang meliputi lima komponen utama:

1. Pemberitahuan publik tentang target angka pencapaian jangka menengah untuk inflasi.
2. Persetujuan institusioanal untuk kestabilan harga sebagai tujuan utama dari kebijakan moneter, untuk tujuan lain itu setelahnya.
3. Strategi informasi termasuk dalam pemilihan banyak variabel, dan tidak hanya agregat moneter atau nilai tukar yang digunakan untuk memutuskan pengaturan dari instrumen kebijakan.
4. Meningkatkan transparansi dari strategi kebijakan moneter siap berkomunikasi dengan masyarakat dan pasar tentang rencana, sasaran dan keputusan dari kegiatan moneter.
5. Meningkatkan akuntabilitas dari bank sentral untuk pencapaian sasaran inflasi.



Sumber: paper Junggun Oh, 2000:5

Gambar 5. Runtutan penetapan *Inflation Targeting*

Konsep dasar kebijakan moneter dalam kerangka *Inflation Targeting* adalah:

1. Sasaran Inflasi

Kerangka *Inflation Targeting* dimulai dengan penetapan dan diumumkannya sasaran inflais yang ingin dicapai oleh bank sentral. Penetapan ini tentu saja mempertimbangkan berbagai faktor, terutama kerugian social. Selain itu,

sasaran inflasi tersebut dapat dipergunakan sebagai pedoman dari pelaksanaan kebijakan moneter bank sentral.

## 2. Kebijakan moneter *forward looking*

Dengan sasaran inflasi sebagai pedoman, perumusan kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Mengingat adanya tenggat waktu dari pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi maka kebijakan moneter yang dilakukan sekarang merupakan langkah yang bersifat antisipatif, bukan reaktif atas terjadinya tekanan inflasi dimasa yang akan datang.

## 3. Transparansi

Penerapan *Inflation Targeting* menuntut transparansi bank sentral.

Transparansi tersebut diperlukan agar ekspektasi inflais masyarakat yang terbentuk sesuai dengan yang diinginkan oleh bank sentral.

## 4. Akuntabilitas dan Kredibilitas

Mengumumkan target inflasi secara eksplisit terhadap publik merupakan berarti melekat akuntabilitas, karena bank sentral harus mempertanggungjawabkan target tersebut terhadap publik. Kredibilitas bank sentral dengan demikian akan sangat tergantung pada komitmennya dalam mencapai target inflasi yang ditetapkan.

Prinsip-prinsip yang mendasari kerangka kerja *Inflation Targeting* adalah bahwa sasaran akhir dari kebijakan moneter hanyalah mencapai dan memelihara laju inflasi yang rendah dan stabil. dalam konteks ini diasumsikan bahwa: (i) laju inflasi yang tinggi adalah suatu bentuk biaya yang harus ditanggung oleh

perekonomian berupa pertumbuhan ekonomi yang rendah dan menurunnya dari nilai riil pendapatan nasional, (ii) Kebijakan moneter, melalui pengendalian uang beredar, tidak dapat mempengaruhi pertumbuhan *output riil* dalam jangka panjang, tetapi dapat dalam jangka pendek, (iii) pengendalian inflasi dengan menggunakan kebijakan moneter adalah dalam rangka stabilisasi dan penurunan laju inflasi dalam jangka panjang bukan dalam jangka pendek. Hal inilah yang membuat atau menjadi alasan dasar bank-bank sentral merubah kebijakannya menjadi kebijakan *Inflation Targeting*.

Kebijakan Inflation targeting tersebut dimaksudkan agar penanganan dalam masalah inflasi tidak lagi bersifat reaktif sebagaimana pada kebijakan moneter pra penerapan inflation targeting, hal ini seringkali menimbulkan keterlambatan dalam penanganan inflasi. Pada kebijakan inflation targeting sekarang ini variable-variabel ekonomi seperti tingkat suku bunga dan PDB lebih ditekankan bersifat antisipatif sehingga penanganan dapat diambil terlebih dahulu apabila suatu waktu terjadi gejolak inflasi.

Alasan pemilihan Inflation Targeting di Indonesia

- a. Pemilihan kerangka kerja kebijakan moneter IT didasarkan atas beberapa pertimbangan sebagai berikut :
  - o Memenuhi prinsip-prinsip kebijakan moneter yang sehat.
  - o Sesuai dengan amanat UU No. 23/1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah dengan UU No. 3/2004.
  - o Hasil riset menunjukkan semakin sulit pengendalian besaran moneter.

- Pengalaman empiris negara lain menunjukkan bahwa negara yang menerapkan ITF berhasil menurunkan inflasi tanpa meningkatkan volatilitas output.
  - Dapat meningkatkan kredibilitas BI sebagai pengendali inflasi melalui komitmen pencapaian target.
- b. Penerapan ITF bukan berarti bahwa bank sentral hanya menaruh perhatian pada inflasi saja, dan tidak lagi memperhatikan pertumbuhan ekonomi maupun kebijakan dan perkembangan ekonomi secara keseluruhan. Juga, ITF bukanlah suatu kaidah yang kaku (*rule*) tetapi sebagai kerangka kerja menyeluruh (*framework*) untuk perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter. Fokus ke inflasi tidak berarti membawa perekonomian kepada kondisi yang sama sekali tanpa inflasi (*zero inflation*).
- c. Inflasi rendah dan stabil dalam jangka panjang, justru akan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable growth*). Penyebabnya, karena tingkat inflasi berkorelasi positif dengan fluktuasinya. Manakala inflasi tinggi, fluktuasinya juga meningkat, sehingga masyarakat merasa tidak pasti dengan laju inflasi yang akan terjadi di masa mendatang. Akibatnya, suku bunga jangka panjang akan meningkat karena tingginya premi risiko akibat inflasi. Perencanaan usaha menjadi lebih sulit, dan minat investasi pun menurun. Ketidakpastian inflasi ini cenderung membuat investor lebih memilih investasi asset keuangan jangka pendek ketimbang investasi riil jangka panjang. Itulah sebabnya, otoritas moneter seringkali berargumentasi bahwa kebijakan yang anti inflasi sebenarnya adalah justru kebijakan yang pro pertumbuhan.

## Sasaran Inflasi

- a. Sasaran inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter ditetapkan oleh Pemerintah setelah berkoordinasi dengan Bank Indonesia. Penetapan sasaran inflasi tersebut mempertimbangkan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi (*trade-off*) dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat.
- b. Pemerintah setelah berkoordinasi dengan BI telah menetapkan dan mengumumkan sasaran inflasi IHK untuk tahun 2008, 2009, dan 2010 sebesar  $5\pm 1\%$ ,  $4.5\pm 1\%$ , dan  $4\pm 1\%$ .

## 2. Inflasi

Beberapa teori yang menyangkut inflasi adalah:

Teori Kuantitas, teori ini berdasarkan persamaan  $MV = PT$ .

Menurut teori ini inflasi hanya bisa terjadi jika ada tambahan volume uang yang beredar (kartal maupun giral) tanpa diiringi oleh pasokan (supply) barang barang yang tersedia. Inflasi juga dapat terjadi oleh harapan ekspektasi psikologi masyarakat mengenai kenaikan harga di masa datang

Teory Keynes Mengemukakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya dan permintaan masyarakat akan barang barang melebihi jumlah barang barang yang tersedia

Teory Struktural, teori ini lebih menekankan penyebab inflasi berasal dari struktur perekonomian yang tidak mampu mengantisipasi secara cepat dan fleksibel atas

perkembangan perekonomian yang ada terutama terjadi di Negara Negara berkembang. Negara berkembang biasanya hanya menghasilkan hasil alam dan pertanian yang daya tukarnya tidak berkembang secepat produk industri yang di impor dari Negara maju. Negara berkembang juga menghadapi permasalahan kependudukan

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidaklah bersamaan. Yang penting terdapat kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode waktu tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dengan persentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi, Nopirin (1987:25)

Dari definisi-definisi diatas dapat diambil sebuah kesimpulan bahwa inflasi adalah suatu proses kenaikan harga secara umum yang berlangsung terus menerus.

Yang dimaksud harga secara umum disini adalah bahwa dengan naiknya barang tersebut akan menimbulkan efek domino terhadap barang lainnya, yaitu dengan naiknya harga barang tersebut maka harga-harga barang lainnya pun akan ikut naik.

Jenis inflasi dapat dibagi menjadi dua yaitu berdasarkan besarnya laju inflasi dan berdasarkan sebabnya. Berdasarkan besarnya laju inflasi, inflasi dapat dibagi menjadi tiga kategori, yakni: inflasi merayap (*creeping inflation*), inflasi menengah (*galloping inflation*) dan inflasi tinggi (*hyper inflation*).

Inflasi merayap (*creeping inflation*) biasanya ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun). Pada inflasi ini kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan persentase kecil serta dalam jangka yang relatif lama.

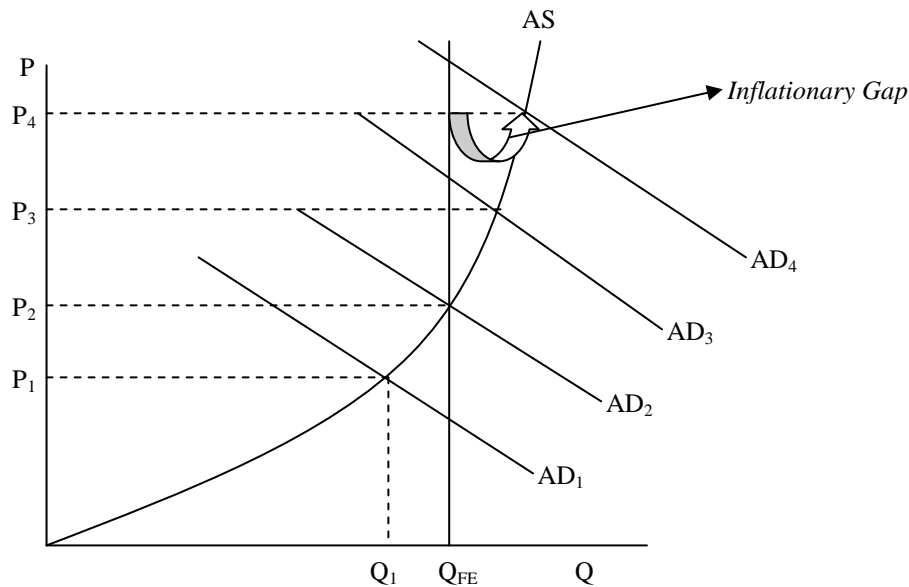
Inflasi menengah (*galloping inflation*) ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya double digit atau bahkan triple digit) dan kadang-kadang berjalan dalam jangka waktu yang relatif pendek. Inflasi tinggi (*hyper inflation*) merupakan inflasi yang paling parah akibatnya, sampai-sampai masyarakat tidak lagi percaya untuk menyimpan uang. Hal ini dikarenakan harga nilai uangnya merosot sangat tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang.

Jenis inflasi berdasarkan faktor-faktor penyebabnya dapat dibedakan menjadi dua:

#### 1. *Demand-pull Inflation*

Inflasi tarikan permintaan sebagaimana disajikan pada Gambar 6 berikut ini sering disebut juga sebagai *demand-side inflation* karena inflasi ini terjadi disisi permintaannya. Inflasi ini diakibatkan karena adanya kenaikan permintaan agregat (AD) yang terlalu besar dibandingkan dengan penawaran agregat (AS). Dimulai dengan harga  $P_1$  dan output  $Q_1$ , permintaan total naik 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 outputpun naik menjadi  $Q_{FE}$ . Kemudian dari  $AD_2$  naik menjadi  $AD_3$  ini menyebabkan harga ikut naik menjadi  $P_3$  sedang output tetap pada  $Q_{FE}$ . Karena output tidak ikut bergerak maka muncullah apa itu yang disebut *inflationary gap*. Proses kenaikan harga ini akan berjalan terus sepanjang permintaan total terus naik (misalnya menjadi  $AD_4$ ).





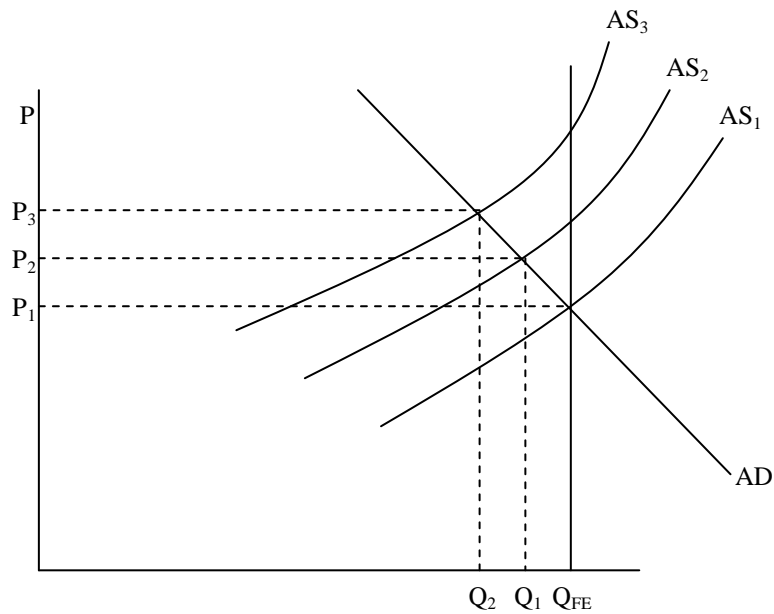
Sumber: Nopirin (1998:29)

Gambar 6. Demand-pull Inflation

## 2. Cost-push Inflation

Inflasi dorongan permintaan sebagaimana disajikan pada Gambar 7 di bawah ini juga sering disebut *supply-side inflation* karena yang terpengaruh adalah sisi penawarannya. *Cost-push inflation* terjadi karena akibat dari kenaikan harga serta dibarengi dengan turunnya produksi. Menurut teorinya bahwa semakin tinggi harga maka semakin rendah penawaran dan produksi pun akan diturunkan.

Berawal dari  $P_1$  dan  $Q_{FE}$ . Kenaikkan biaya produksi akan menggeser kurva penawaran agregat dari  $AS_1$  ke  $AS_2$ . Dari pergeseran ini akan menyebabkan harga naik dari  $P_1$  ke  $P_2$  sedangkan output atau produksi akan turun dari  $Q_{FE}$  menjadi  $Q_1$ . Kenaikkan harga selanjutnya akan menyebabkan kurva AS bergeser lagi dari  $AS_2$  menjadi  $AS_3$ , hal ini pun akan menyebabkan hal yang sama yaitu harga naik dari  $P_2$  ke  $P_3$  dan output akan kembali turun dari  $Q_1$  menjadi  $Q_2$ . Proses ini akan berhenti jika kurva AS tidak lagi bergeser ke atas.

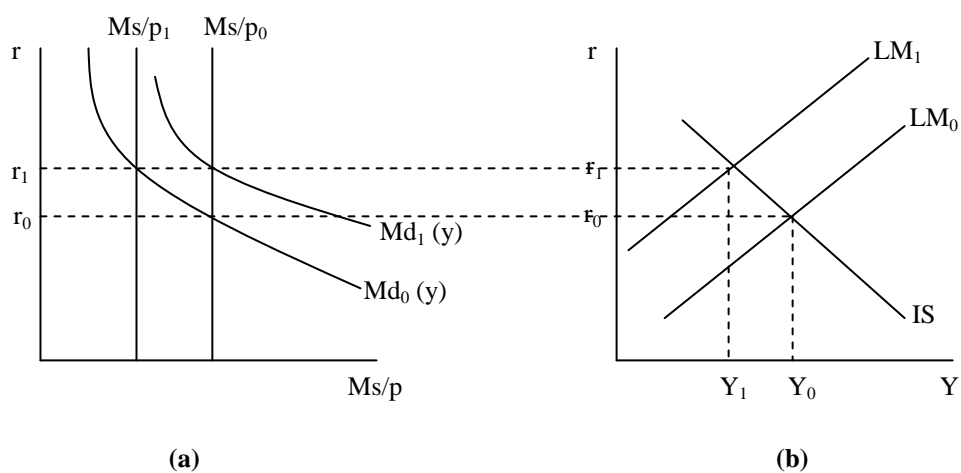


Sumber: Nopirin (1998:31)

Gambar 7. Cost-push Inflation

### 3. Tingkat Suku Bunga SBI

Suku bunga adalah bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.



Gambar 8. Perubahan tingkat suku bunga

Ketika tingkat harga naik (terjadi inflasi) sedangkan bank sentral tidak menambah jumlah uang beredar maka akan menyebabkan nilai mata uang riil akan turun ditunjukkan oleh perpindahan kurva  $M_s/p_0$  menjadi  $M_s/p_1$ . Penurunan nilai riil mata uang ini mengakibatkan tingkat suku bunga naik. Kenaikkan tingkat suku bunga ini terjadi untuk meredam gejolak kenaikan harga yang akhirnya akan menimbulkan inflasi.

Pengaruh lainnya yaitu berasal dari pendapatan, ketika pendapatan masyarakat meningkat maka secara otomatis permintaan akan uang akan meningkat artinya akan menggeser kurva  $M_d_0$  menjadi kurva  $M_d_1$ . Dengan kenaikan tersebut maka tingkat suku bunga pun akan naik yaitu dari  $r_0$  menjadi  $r_1$ , hal ini terjadi karena bank sentral tidak menginginkan permintaan uang yang berlebihan sehingga dikhawatirkan jumlah uang beredar di masyarakat meningkat sehingga akan menimbulkan inflasi.

Dari kurva (b) dapat terlihat akibat lain dari inflasi ini adalah berpindahnya kurva  $LM_0$  menjadi  $LM_1$  dan ini menyebabkan penurunan pendapatan. Pendapatan ini dilambangkan dengan GDP, jadi dengan turunnya pendapatan dengan asumsi bahwa jumlah uang beredar tetap sedangkan harga naik maka pendapatan riil masyarakat akan turun.

Secara keseluruhan terlihat dari gambar 8 diketahui bahwa tingkat suku bunga berubah sesuai dengan perubahan harga dan perubahan pendapatan.

Dalam penelitian ini tingkat suku bunga yang di gunakan adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau sering dikenal dengan sebutan SBI adalah

surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang jangka pendek dengan sistem bunga.

Menurut Bank Indonesia SBI adalah Surat berharga bank Indonesia atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh bank indonesia sebagai pengakuan utang berjangka pendek oleh bank indonesia. SBI merupakan salah satu kebijakan yang dikeluarkan Bank Indonesia untuk mengatur kestabilan nilai rupiah dengan mengendalikan jumlah uang primer yang beredar. Dengan dijualnya SBI maka otomatis akan menyebabkan uang primer yang beredar akan terserap, sehingga tidak akan menimbulkan kelebihan jumlah uang beredar.

Tingkat suku bunga SBI ditentukan oleh mekanisme pasar, pada Juli 2005 BI menggunakan BI rate (suku bunga BI) sebagai acuan untuk menentukan target tingkat suku bunga SBI yang diharapkan. Selanjutnya BI menyerahkan semuanya kepada pasar untuk menentukan tingkat suku bunga SBI dengan sistem lelang.

#### **4. PDB (GDP)**

PDB atau GDP adalah nilai barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu Negara dalam suatu tahun tertentu dengan menggunakan faktor-faktor produksi milik warga negaranya dan milik penduduk di negara-negara lain. Biasanya dinilai menurut harga pasar dan dapat didasarkan kepada harga yang berlaku dan harga tetap (Sadono Sukirno, 2004:61).

Menurut Mankiw (2004) GDP atau PDB (pendapatan domestik produk) dapat diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi di dalam suatu negara selama satu tahun tertentu

Dalam penelitian ini GDP yang digunakan adalah gap GDP yang didapat dari GDP riil – GDP potensial

GDP riil adalah nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam suatu tahun dinilai menurut harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang seterusnya digunakan untuk menilai barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun-tahun lain

Menurut Kavi Gounder dan Steven Morling (2000) GDP potensial adalah Tingkat tertinggi dari GDP riil yang dapat dicapai suatu perekonomian untuk periode tertentu tanpa meningkatkan laju inflasi.

## B. Empiris

1. Junggun Oh, 2000. Dalam pappernya yang berjudul *Inflation targeting: A new Monetary Policy Framework in Korea*, bertujuan untuk mengetahui bagaimana bank sentral dari negara yang perekonomiannya kecil dan terbuka yang faktanya dibawah restrukturisasi keuangan, dapat meniru kebijakan moneter untuk mendapatkan tujuan akhir dari kestabilan harga dalam kesetaraan dengan memelihara stabilitas keuangan dan *current account*.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$r_t^* = \bar{r} + \sigma_1(\pi_t - \pi^*) + \sigma_2(y_t - y_t^*)$$

Dimana:

$r$  = Tingkat suku bunga keseimbangan jangka panjang

$\sigma$  = parameter

$\pi$  = Inflation

$\pi^*$  = Inflation target

$y$  = Output

$y^*$  = potensial output

Kesimpulan yang didapat adalah Kondisi untuk *Inflation Targeting* sangat baik untuk dimasukkan ke Korea namun tidak semua kondisi, dapat diterapkan dari implementasi *inflation targeting*. Untuk mengimprovisasi mereka, kita harus lebih kuat dalam kapasitas untuk perencanaan inflasi yang tepat sasaran.

2. Seruni Sutanto, 2000. Dalam tulisannya yang berjudul Berbagai Hambatan Dalam Penerapan Kebijakan Moneter Inflation Targeting, bertujuan untuk mengetahui hambatan yang terjadi dalam penerapan inflation targeting. Dari penelitian ini ia menyimpulkan bahwa :
  - Kondisi perekonomian Indonesia yang terpuruk akibat krisis memerlukan upaya pemulihan dengan menggunakan kebijakan moneter. Kebijakan yang diterapkan berupa inflation targeting yang telah berhasil mengentaskan problem inflasi di berbagai negara di dunia.
  - Target inflasi dicetuskan dari perkembangan evolusi teori-teori ekonomi dan dalam pelaksanaannya ditentukan oleh kondisi suatu negara dengan prasyarat-prasyarat untuk keberhasilan sistem ini.
  - Bank Indonesia sebagai otoritas moneter diharapkan dapat mengembangkan kebijakan yang secara efektif dapat memulihkan stabilisasi ekonomi jangka pendek dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi berkelanjutan, dengan ongkos yang minimal.

- Pemulihan kondisi ekonomi yang stabil bukan hanya ditentukan oleh faktor internal, namun juga faktor eksternal, misalnya kondisi politik dan keamanan negara.
- Target inflasi nampaknya akan sulit untuk diberlakukan sebagai salah satu kebijakan moneter di Indonesia, mengingat berbagai hambatan yang harus dihadapi.

3. Wojciech Maliszewski, 2003. Dalam *Modeling Inflation in Georgia* melakukan penelitian untuk menjelaskan kebiasaan dari inflasi di Georgia pada periode titik stabil. Dalam penelitiannya Wojciech Maliszewski menggunakan model log-linear.

$$y^D = \alpha_1 (m - p) + \alpha_2 (e - p)$$

variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga, uang dan nilai tukar. Kesimpulan yang didapat dalam penelitian ini Wojciech Maliszewski menyatakan hasil perhitungan ekonometrik menunjukkan bahwa mungkin dilakukan perkiraan harga sehat dan persamaan inflasi untuk Georgia. Persamaan harga jangka panjang menggambarkan harga sebagai fungsi dari uang, nilai tukar, dan pendapatan riil dan mungkin juga dapat diartikan sebagai gambaran keseimbangan pasar barang. Inflasi dinamis jangka pendek diakibatkan oleh perubahan nilai tukar, pertumbuhan uang, dan perubahan dalam harga relatif dari harga makanan dan harga minyak.

4. Stephen Grenville, 2000. Dalam penelitiannya yang berjudul *Inflation Targeting in the World of Volatile Capital Flows* bertujuan untuk mengetahui apakah negara berkembang dapat diterapkan *inflation targeting*? Dalam

penelitian tentang inflasinya ini ia menggunakan nilai tukar sebagai variable bebasnya. Penelitian ini menghasilkan Bahwa targetting inflation sangat baik juga digunakan dia negara Asia, sebagaimana hal ini sangat baik diterapkan di Australia, yang mana negara Asia tidak memiliki kemampuan yang kuat untuk menggunakan fixed exchange rate.

5. Ben S. Bernanke dan Michael Woodford, 1997 menuliskan tentang *Inflation Forecast dan Monetary Policy*, Tujuan penulisan ini adalah untuk mengetahui target inflasi sebagai strategi untuk kebijakan moneter. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa tidak ada jalan pintas untuk usaha otoritas moneter untuk target inflasi atau variabel ekonomi makro. Untuk mencapai objek kebijakan, bank sentral harus memperhatikan struktur dari ekonomi dan mendapatkan informasi yang relevan dari bermacam sumber.
6. Piyabha Kongsamut, Agustus 2001. Dalam tulisannya yang berjudul *Philippines: Preparations for Inflation Targeting*, bertujuan untuk melakukan tinjauan terhadap kebijakan kunci dalam kasus ini, menggambarkan berbagai operasi dan tehnik persiapan, serta mempersembahkan analisis empiris dari factor yang menjalankan inflasi. Dalam tulisannya Piyabha Kongsamut menggunakan model jangka panjang.

$$p = y \cdot ulc + \delta_1 \cdot e + \delta_2 \cdot p^*$$

Dimana:

p = index harga konsumsi bukan makanan

ulc = index harga nominal dari tenaga kerja untuk tiap unit dari output.

e = nilai tukar



$p^*$  = harga dalam negeri

Kesimpulan yang didapat adalah bahwa nilai tukar dan upah merupakan pengaruh jangka panjang yang penting di dalam inflasi.

7. Luke B. Willard, February 2006 dalam tulisannya yang berjudul *Does Inflation Targeting Matter? A Reassessment*. Tujuan tulisan ini adalah untuk mengestimasi efek dari inflation targeting terhadap inflasi. Model yang digunakan adalah :

$$\Delta\pi_i = \alpha + \beta T_i = \psi\pi^*_i + \varepsilon_i$$

Dimana:

$\pi$  = perbedaan dalam inflasi periode sekarang dan periode lampau.

$\pi^*$  = tingkat inflasi sebelum inflation targeting

T = Indikator dari inflation targeter.

Kesimpulan yang didapat, bahwa ditemukan apapun estimasi yang mendekati atau diadopsi, efek estimasi dari inflation targeting terhadap inflasi umumnya kecil dan tidak signifikan.