

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Kebijakan Moneter Taylor

Sejarah banyak memuji kemampuan kebijakan ketetapan atau yang dikenal dengan sebutan rule. Karena rule dapat membantu pembuat kebijakan mendukung dalam mencapai tujuan jangka panjang ketika ada kendala pada kebijakan jangka pendek. Salah satu rule yang terkenal adalah ketetapan Taylor. Ketetapan Taylor merupakan kebijakan moneter untuk bagaimana bank sentral menentukan tingkat suku bunga jangka pendek yang merupakan instrumen kebijakan moneter untuk sebagian besar bank sentral masa kini. Rekomendasi Taylor adalah sebagai berikut:

$$i_t^* = \alpha + b(i_{t-1}) + Y_\pi(\pi_t - \pi^*) + Y_y(y_t - y^*) + \varepsilon^t$$

Dimana:

i_t^* = target suku bunga nominal periode t

i_{t-1} = suku bunga nominal periode t

$\pi_t - \pi^*$ = kesenjangan inflasi

$y_t - y^*$ = kesenjangan output riil

α, b = konstanta

Kerangka yang digunakan oleh Taylor mempergunakan single-anchor, yaitu tingkat suku bunga sebagai fungsi reaksi yang nilainya ditentukan berdasarkan

target pembobotan dari kesenjangan inflasi dari targetnya dan kesenjangan output riil dari tingkat potensialnya.

Dengan meningkatkan suku bunga nominal sama dengan suku bunga riil ditambah dengan perkiraan inflasi, maka ketentuan Taylor mengisyaratkan harus ditingkatkannya suku bunga riil demi menstabilkan perekonomian. Diluar itu, ukuran kegiatan ekonomi lainnya yang perlu diperhatikan adalah kesenjangan output (output gap). Cakupan target moneter dari ketentuan Taylor adalah inflasi yang rendah dan pertumbuhan output yang berkelanjutan.

B. Kebijakan Moneter Inflation Targeting Framework

Inflation Targeting diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi beberapa tahun kedepan. Tujuannya adalah untuk mencapai inflasi yang rendah. Kemudian bank sentral mengumumkan kepada publik sasaran inflasi tersebut sehingga setiap kebijakan yang diambil akan sesuai dengan target tersebut sebagai acuannya. Variabel yang ditargetkan setiap tahun adalah GDP dan Inflasi.

Tabel 1. Rezim-rezim dan kebijakan moneter di Indonesia, 1997-sekarang

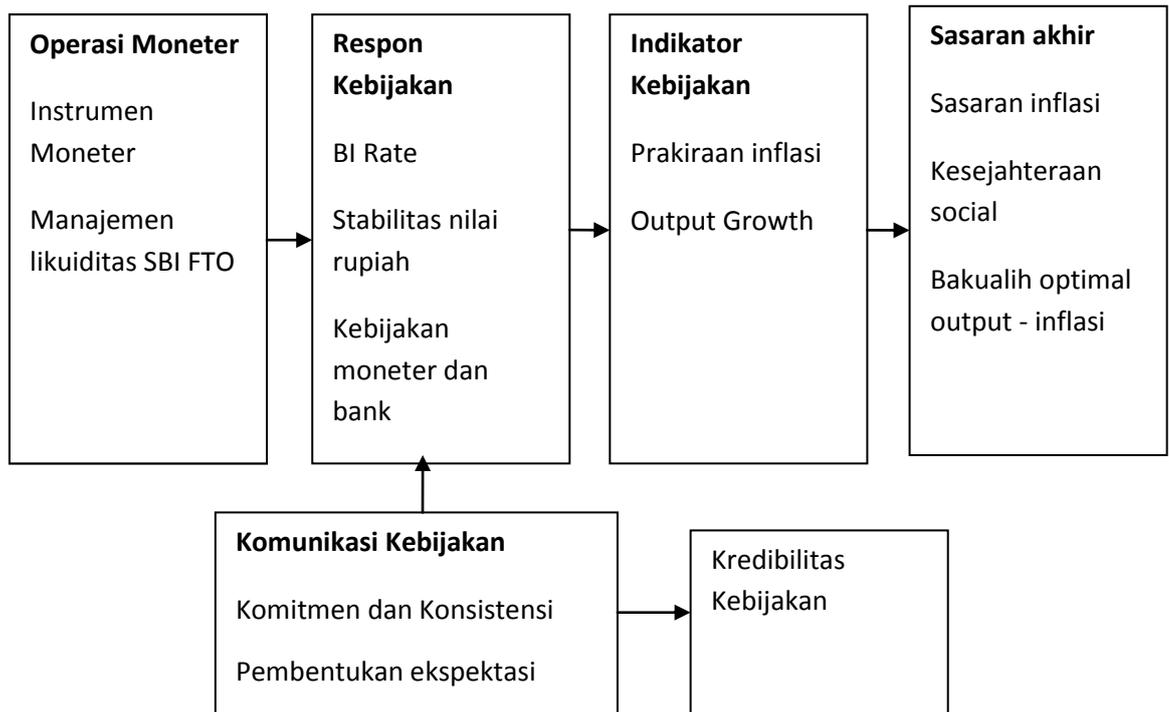
Landasan hukum	Masa Berlaku	Sistem kurs	Pembatasan Arus Permodalan	Strategi kebijakan moneter	Independensi kebijakan moneter
UU 13/168	1970 – Oktober 1978	Baku	Semi terkontrol (PP no.64/1970)	Penargetan kurs	Tidak ada/ terbatas
	November 1978-	Mengambang Terkendali I	Semi terkontrol	Penargetan kurs	Tidak ada/

	September 1986				terbatas
	Oktober 1986- Agustus 1992	Mengambang Terkendali II	Bebas (PP No.1/1982)	Penargetan kurs	Tidak ada
	September 1992– Juli 1997	Mengambang Terkendali III (merayap bertahap)	Bebas	Penargetan kurs	Tidak ada
	Agustus 1997- Desember 1999	Mengambang bebas (sejak Desember 1999)	Bebas	Penargetan basis moneter	Ya
UU23/1999	Januari 2000- Juni 2005	Mengambang bebas	Bebas (UU No.24/1999)	Penargetan inflasi ringan	Ya
UU 3/24	Juli 2005- sekarang	Mengambang bebas	Bebas	Penargetan inflasi	Ya

Sumber : Akhand Akhtar Hossain, 2010

Empat prinsip pokok rezim kebijakan moneter dengan ITF:

1. Sasaran inflasi yang dijadikan prioritas pencapaian dan acuan
2. Bersifat antisipatif yaitu mengarahkan kebijakan saat ini dengan sebaik mungkin agar tercapainya sasaran inflasi ke depan.
3. Didasarkan pada analisis, perkiraan, dan kaidah tertentu dalam menetapkan suatu kebijakan moneter.
4. Sesuai dengan tata kelola yang sehat (good governance) yaitu adanya tujuan yang jelas, konsisten, akuntabilitas dan transparan.



Gambar2 . Kerangka Kerja Inflation Targeting

Sumber : sosialisasi ITF paket A BI

Pada gambar diatas bisa dilihat bahwa kebijakan moneter ditetaokan untuk mengendalikan inflasi agar tetap berada pada sasaran yang diinginkan dicapai. Sejak Juli 2005 dipergunakan kenaikan, penurunan atau tidak berubahnya BI rate.



Gambar 3. Prinsip dasar ITF

Sumber: www.bi.go.id

Untuk meningkatkan efektifitas dan tata kelola untuk mencapai kestabilan harga guna mendukung kesejahteraan masyarakat dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Kerangka kebijakan moneter yang baru dilakukan Bank Indonesia berperan penting dalam penguatan agar terwujudnya kestabilan harga. Kerangka ini bukan hanya saja meningkatkan efektifitas dan tata kelola namun juga memperlakukan koordinasi kebijakan dengan pemerintah. ITF menggunakan kebijakan berdasarkan tingkat suku bunga, inflasi dan GDP.

Empat elemen mendasar dalam kebijakan yang baru:

1. Penggunaan suku bunga BI Rate.
2. *reference rate*.
3. Proses perumusan kebijakan moneter yang antisipatif.
4. Strategi komunikasi yang lebih transparan kepada publik dan penguatan koordinasi kebijakan dengan pemerintah.

C. Suku Bunga

Suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan atas penggunaan sejumlah uang (Samuelson dan Nordhaus, 1997). Suku bunga dibagi menjadi dua, yaitu

- a. Suku bunga nominal yaitu tingkat suku bunga yang dapat diamati di pasar, biasa kita lihat pada Koran dan media cetak. Suku bunga nominal cenderung naik seiring dengan angka inflasi.
- b. Suku bunga riil yaitu konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi laju inflasi yang diharapkan.

Menurut (Mishkin, 2008) bunga adalah harga dari dana investasi dengan demikian bunga adalah harga yang terjadi di pasar dana investasi. Sedangkan menurut Keynes bunga ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran uang. Suku bunga dapat mempengaruhi permintaan uang agregat dimana naiknya suku bunga dapat mengurangi permintaan uang sehingga jika faktor lain tetap maka permintaan uang agregat akan berkurang jika tingkat bunga naik.

Secara teori tingkat bunga yang dibayarkan bank adalah tingkat bunga nominal yang merupakan penjumlahan tingkat bunga riil ditambah inflasi (Mankiw, 2003) Dalam sistem perbankan permintaan kredit identik dengan pendapatan dan suku bunga (Bofinger, 2001). Permintaan kredit identik dengan meningkatnya pendapatan atau dapat dikatakan permintaan kredit mempunyai hubungan yang positif dengan pendapatan. Sedangkan tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif dengan permintaan kredit.

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia atau BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang diumumkan kepada publik. BI rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan di implementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter mencerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam

perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menekan BI Rate apabila sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (Bank Indonesia, 2013)

Kebijakan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Indonesia umumnya hanya diberikan sebagai pedoman saja untuk bank-bank umum pemerintah, walaupun kemudian dijadikan juga sebagai landasan bagi bank-bank swasta (dalam hal ini termasuk bank swasta nasional devisa). Penetapan tingkat suku bunga ini disebut sebagai tingkat suku bunga dasar atau tingkat suku bunga SBI (Sinungan, 1994)

D. Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga barang dan jasa secara terus-menerus selama periode tertentu. Hal ini tidak berarti bahwa persentase kenaikan harga barang-barang tersebut sama, yang penting terjadi kenaikan harga umum secara terus menerus selama suatu periode (Mishkin, 2008).

Beberapa teori tentang inflasi:

1. Teori kuantitas uang adalah teori yang dikemukakan oleh Irving Fisher pada tahun 1911. Fisher berpendapat bahwa jumlah uang beredar adalah penyebab dari inflasi, jika jumlah uang beredar lebih banyak dari produksi barang dan jasa maka harga dari barang dan jasa tersebut akan naik secara terus menerus. Fisher merumuskan sebagai berikut:

$$MV = PT$$

M = Jumlah uang beredar.

V = Perputaran uang dalam satu periode biasanya dalam satu tahun.

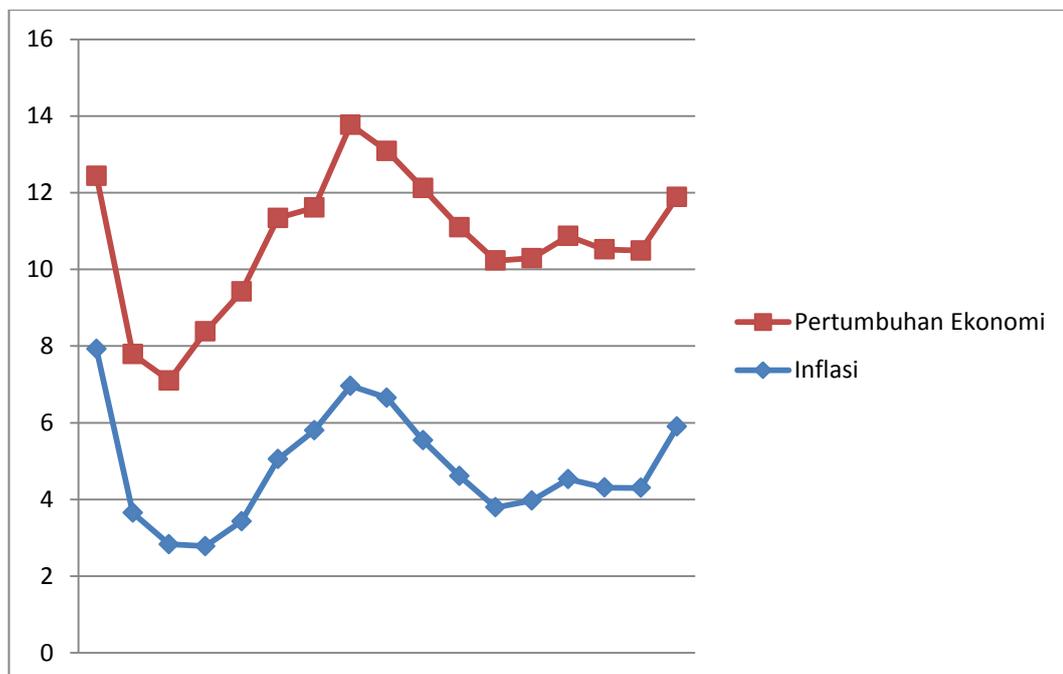
P = Harga

T = Transaksi

Dalam persamaan tersebut menyebutkan jumlah uang beredar dikalikan perputaran uang sama dengan harga dikalikan transaksi, jadi apabila jumlah uang yang beredar semakin banyak akan menyebabkan kenaikan harga-harga dan menyebabkan inflasi terjadi.

2. Sedangkan Keynes beranggapan bahwa inflasi tidak hanya terjadi karena jumlah uang beredar melainkan karena kelebihan permintaan masyarakat pada suatu barang dan jasa.
3. Teori inflasi moneterisme yakni berpendapat bahwa inflasi terjadi karena adanya kebijakan moneter dan kebijakan fiskal ekspansif sehingga banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat yang menyebabkan permintaan akan barang dan jasa meningkat namun tidak diikuti dengan bertambahnya tingkat produksi sehingga menyebabkan inflasi. Biasanya dilakukan kebijakan moneter kontraktif agar jumlah uang beredar berkurang.
4. Sedangkan teori ekspansif yang dikemukakan oleh Dornbusch biasanya pelaku ekonomi mempunyai ekspektasi laju inflasi di masa yang akan datang berdasarkan ekspektasi adaptif dan ekspektasi rasional yang biasanya menggunakan pengukuran di masa sekarang secara realistis melalui informasi yang ada.

5. Pada teori strukturalis menyebutkan penyebab inflasi dikarenakan kekakuan struktur perekonomian suatu negara terutama pada penawaran bahan makanan dan penerimaan barang ekspor.



Sumber: Badan Pusat Statistik

Gambar 4. Hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

Pada gambar diatas inflasi dan pertumbuhan ekonomi mempunyai pola yang hampir sama.

Menurut Samuelson (1998) berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

1. Merayap (Creeping Inflation) yaitu laju inflasi rendah (kurang dari 10% pertahun) kenaikan harga berjalan lambat dengan persentase yang kecil serta dalam jangka waktu yang lama.

2. Inflasi menengah (Gallopning Inflation) yaitu ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek.
3. Inflasi tinggi (Hyper Inflation) yaitu inflasi yang parah ditandai dengan kenaikan harga lima sampai enam kali dan nilai uang merosot tajam. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja.

Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan persentase yang digunakan untuk menganalisis tingkat atau laju inflasi. IHK juga merupakan indikator yang digunakan pemerintah untuk mengukur inflasi di Indonesia. Menurut Mankiw IHK merupakan ukuran biaya barang dan jasa keseluruhan yang dibeli oleh rata-rata konsumen. Selain IHK yang digunakan untuk mengukur laju inflasi adalah Indeks Harga Produsen (IHP) dan juga GDP Deflator.

1. Faktor Penyebab Inflasi

Faktor penyebab inflasi adalah konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas dipasar yang memicu konsumsi atau spekulasi, sampai termasuk juga adanya akibat adanya ketidاكلancaran distribusi barang.

Disamping itu inflasi dapat pula berlaku sebagai akibat dari:

- a. Kenaikan harga-harga barang impor.
- b. Penambahan penawaran uang yang berlebihan tanpa diikuti oleh pertambahan produksi dan penawaran barang.
- c. Kekacauan politik dan ekonomi.

2. Pengaruh Inflasi

Inflasi menyebabkan perekonomian tidak tumbuh secara normal. Dalam kaitannya dengan ekonomi, inflasi dapat membawahkan pengaruh sebagai berikut:

a. Inflasi mendorong penanaman modal spekulatif

Pada saat inflasi terjadi, para pemilik modal cenderung melakukan investasi spekulatif, misalnya dengan cara membeli rumah, tanah, perhiasan atau menyimpan barang-barang berharga yang lebih menguntungkan dibandingkan mereka melakukan investasi produktif yang belum tentu dapat memberikan kontribusi positif untuk selanjutnya.

b. Inflasi menimbulkan ketidakpastian ekonomi di masa depan.

Inflasi akan semakin berkembang dan memburuk apabila tidak dikendalikan. Gagal mengendalikan inflasi maka akan menyebabkan ketidakpastian dimasa depan sehingga akan menurunkan gairah para pengusaha untuk mengembangkan kegiatan ekonomi.

c. Inflasi menimbulkan masalah neraca pembayaran.

Inflasi menyebabkan harga-harga impor lebih murah dibanding harga produk dalam negeri. Maka impor akan berkembang dan meningkat sedangkan ekspor akan menurun. Dengan demikian arus modal ke luar negeri akan lebih banyak dari pada yang masuk ke dalam negeri. Hal ini menyebabkan defisit neraca pembayaran dan kemerosotan nilai mata uang dalam negeri.

Kesenjangan inflasi adalah sebuah situasi yang terjadi ketika permintaan dalam ekonomi melebihi potensi produktif. Dalam penelitian ini menggunakan inflasi dikurang target inflasi yaitu selisihnya. Jadi bisa melihat berapa selisihnya dari inflasi yang diharapkan. Beberapa penyebab kesenjangan inflasi yaitu dalam pertumbuhan ekonomi dengan tenaga kerja meningkat, peningkatan banyaknya belanja konsumen dan perusahaan biasanya membebankan harga yang lebih tinggi untuk mempertahankan marjin keuntungan mereka. Untuk menurunkan kesenjangan inflasi pemerintah bisa memperbaiki kebijakan moneter untuk mengendalikan permintaan dengan menaikkan pajak atau menaikkan suku bunga yang keduanya penurunan belanja konsumen.

Sedangkan inflasi inti pada variabel selanjutnya dihitung berdasarkan cakupan barang dan jasa perkembangannya tidak terpengaruh secara berarti atau bersifat netral terhadap gejolak ekonomi (*shock*) yang bersifat temporer (Bank Indonesia, 2003) memiliki peranan yang penting.

E. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses perubahan kondisi perekonomian suatu negara yang berkesinambungan menuju keadaan yang lebih baik pada periode tertentu.

Sukirno (2000) menyatakan pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi masyarakat meningkat sehingga kemakmuran masyarakatpun meningkat.

Kebijakan moneter tidak ikut memacu pertumbuhan ekonomi jangka panjang, namun hal itu dapat turut membantu pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang.

Indikator pertumbuhan ekonomi salah satunya adalah GDP (Gross Domestic Product) yaitu nilai barang atau jasa yang diproduksi dalam suatu negara selama satu tahun (Mankiw, 2003). GDP merupakan bagian dari pendapatan nasional dan perhitungan produk yang merupakan kumpulan statistik yang memungkinkan para pembuat kebijakan menentukan apakah perekonomian mengalami kontraksi atau ekspansi dan apakah resesi atau inflasi akan mengancam (Samuelson, 2004)

Salah satu dari teori pertumbuhan yang dikemukakan oleh Harrod-Domar yang menekankan pada tingkat pertumbuhan natural, selain itu tabungan dan investasi juga bereperan dalam pertumbuhan ekonomi.

F. Penelitian Sebelumnya

Sebelum melakukan penelitian ini, penulis mencoba mempelajari beberapa hasil-hasil penelitian yang relevan yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian-penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai bahan referensi peneliti untuk membandingkan beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan judul penelitian. Berikut beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan judul penelitian:

Naghshpour (2009).³ menghitung penerapan kinerja moneter dengan menggunakan instrument suku bunga nominal berdasarkan Taylor di negara Asia Timur contohnya Jepang, Korea Selatan, Thailand, Taiwan dan Indonesia.

Indrajit (2010) menganalisis kebijakan moneter Indonesia berdasarkan ketentuan Taylor pada masa periode persiapan dan penerapan Inflation Targeting Framework (ITF), menemukan pada kasus Indonesia output gap dan inflasi secara konsisten mempengaruhi suku bunga nominal di Indonesia.

Tabel 2. Ringkasan Penelitian Nicolleta Baitini (1998)

Judul/ Tahun/Pengarang	Monetary Policy Rules and Inflation Forcas 1998. Nicolleta Baitini
Tujuan	Membandingkan ketentuan tingkat bunga dengan kebijakan moneter berdasarkan ketentuan yang merespon pada peramalan inflasi yang akan datang, berdasarkan perilaku kebijakan moneter di dunia nyata.
Jenis data	Time series
Variabel	Interest rate, Inflation, GDP, and Expected Inflation
Kesimpulan	Ketentuan Taylor yaitu contoh kebijakan moneter yang dengan saluran suku bunga jangka pendek tergantung deviasi inflasidari targetnya dan GDP dari trendnya.

Tabel 2 merupakan ringkasan penelitian Nicolleta Baitini, hasil dari penelitian tersebut yaitu saluran suku bunga jangka pendek tergantung deviasi inflasidari targetnya dan GDP dari trendnya.

Tabel 3. Ringkasan Penelitian Solikin (2005)

Judul/ Tahun/Pengarang	Respons Kebijakan Moneter. 2005. Solikin
Tujuan	Menjawab isu-isu strategis yang terkait dengan penerapan kebijakan moneter yang optimal di Indonesia yang sesuai dengan karakteristik dasar perekonomian Indonesia.
Variabel dan alat analisis	IHK, PDB, tingkat pengangguran, M0 dan M1, suku bunga, nilai tukar, indeks harga saham, inflasi luar negeri dan suku bunga luar negeri.

Jenis data	Sekunder dan data runtun waktu berupa data kuartal
Kesimpulan	Suku bunga dan uang primer berperan signifikan dalam perkembangan sasaran akhir kebijakan moneter, suku bunga SBI lebih superior dibanding uang primer

Tabel 3 merupakan ringkasan penelitian Solihin (2005), hasil dari penelitian tersebut adalah suku bunga Bank Indonesia atau SBI lebih superior disbanding uang primer.

Tabel 4. Ringkasan Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1-2003.2

Judul	Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1-2003.2
Penulis/ Tahun	Umi Julaihah/ 2003
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Mengetahui peran agregat uang primer dan suku bunga SBI dalam dampak kebijakan moneter - Mengetahui mana variabel yang tepat untuk mempengaruhi variabel makroekonomi Indonesia.
Jenis Data	Time Series
Variabel dan alat analisis	<ul style="list-style-type: none"> - Uang primer - Suku Bunga SBI - Suku Bunga Deposito 1 Bulan - Inflasi - GDP - Nilai Tukar Rupiah - Alat analisis: VAR
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> - Suku Bunga SBI mampu memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. - Uang primer memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi namun tidak terhadap inflasi.

Pada tabel diatas memfokuskan pada tujuan untuk melihat peran agregat moneter dan suku bunga SBI dalam menganalisis kebijakan moneter.