

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Penelitian ini dipersiapkan dan dilaksanakan untuk menganalisis penerapan kebijakan moneter berdasarkan dua kerangka perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter Bank Indonesia (BI) untuk mencapai tujuannya yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, pasca krisis moneter Indonesia tahun 1997-1999.

Kondisi krisis moneter pada 1997-1999 menunjukkan bahwa pembangunan yang dilaksanakan pada masa sebelum terjadinya krisis mengandung banyak kelemahan pada struktur dan sistem perekonomian, karena pada pra krisis moneter sesuai dengan UU No. 13 Tahun 1968 BI memiliki tujuan yang bersifat *multiple objectives* diantaranya mengatur, menjaga, dan memelihara stabilitas nilai rupiah, mendorong kelancaran produksi dan pembangunan, serta memperluas kesempatan kerja guna meningkatkan taraf hidup rakyat. Dalam pelaksanaan kebijakan moneter yang memiliki beberapa tujuan tersebut pada akhirnya menimbulkan distorsi ekonomi sehingga perlu diadakan penyesuaian kebijakan ekonomi yang selama ini ditempuh Indonesia.

Pada dasarnya, kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan

kegiatan perekonomian yang diinginkan (Solikin dan Warjiyo, 2004).

Sedangkan kerangka kebijakan moneter merupakan suatu aturan sederhana dan sistematis yang dapat digunakan untuk merumuskan bagaimana otoritas moneter menetapkan atau menyesuaikan instrumen-instrumen kebijakannya sebagai suatu fungsi reaksi dari hubungan antar variabel-variabel ekonomi moneter, keuangan, perbankan, dan sektor riil yang terjadi dalam perekonomian suatu negara (Simons, 1936).

Sejalan dengan dikeluarkannya UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang tujuan Bank Indonesia yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi yang rendah dan stabil, dan kestabilan harga yang tercermin pada kestabilan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara-negara mitra dagang Indonesia yang selanjutnya akan berdampak pada pencapaian pertumbuhan ekonomi yang secara umum dapat diukur melalui peningkatan pada Produk Domestik Bruto (PDB).

Bank Indonesia dalam mencapai tujuan kebijakan moneter yang telah ditetapkan memiliki kewenangan yaitu melakukan penetapan sasaran-sasaran moneter (seperti uang beredar atau suku bunga) melalui kerangka kebijakan moneternya. Secara operasional dalam pelaksanaan kebijakan moneter, pengendalian sasaran-sasaran moneter dapat dilakukan 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. Bank Indonesia juga dapat melakukan cara-cara pengendalian moneter berdasarkan Prinsip Syariah (Bank Indonesia, 2014).

Rentang waktu dalam penelitian ini mencakup pada dua periode kebijakan moneter yang digunakan Bank Indonesia pasca krisis moneter yaitu kebijakan moneter berdasarkan kerangka penetapan sasaran jumlah uang beredar (*Base Money Targeting Framework*, selanjutnya disebut BMTF) yang diterapkan BI selama periode 2000:1-2005:6 dan kebijakan moneter berdasarkan kerangka penetapan sasaran Inflasi (*Inflation Targeting Framework*, selanjutnya disebut ITF) yang diterapkan BI sejak 2005:07 hingga saat ini.

Sejak tahun 2000 berdasarkan rekomendasi IMF (*International Monetary Funding*) Bank Indonesia menerapkan BMTF dalam pelaksanaan kebijakan moneternya. Selama penerapan BMTF hingga Juni 2005, uang primer digunakan sebagai sasaran operasional dalam pelaksanaan kebijakan moneter oleh BI, yang dilakukan melalui pengetatan atau pelonggaran kebijakan moneter dengan tujuan untuk mengontrol jumlah uang beredar di masyarakat. Pengontrolan penawaran uang dilakukan agar jumlah uang beredar di masyarakat cukup untuk memenuhi aktivitas ekonomi, sehingga tidak terjadi kelebihan permintaan. Dengan mengontrol uang primer pada tingkatan tertentu maka BI berupaya untuk mencapai sasaran akhir yaitu kestabilan harga, pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja lebih (Alamsyah, 2001).

Pada dasarnya, pelaksanaan BMTF menekankan beberapa hal. *Pertama*, penargetan *base money* memungkinkan bank sentral menetapkan target inflasi.

Kedua, penargetan *base money* memberikan sinyal kepada pasar mengenai posisi kebijakan moneter dalam kedudukannya sebagai alat kendali inflasi.

Ketiga, Bank Indonesia dalam upaya mencapai tujuannya berupaya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas untuk mencegah terjadinya penyimpangan dalam pelaksanaan kebijakan moneter (Warjiyo,2003).

BMTF diterapkan berdasarkan pada teori kuantitas uang (*quantity theory of money*), yaitu $MV=PY$. Efektivitas kerangka ini sangat tergantung pada stabilitas *velocity* uang beredar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu, *framework* ini akan berjalan baik apabila hubungan antara *base money* dan inflasi stabil, sehingga bank sentral dapat mengendalikan jumlah uang beredar di masyarakat.

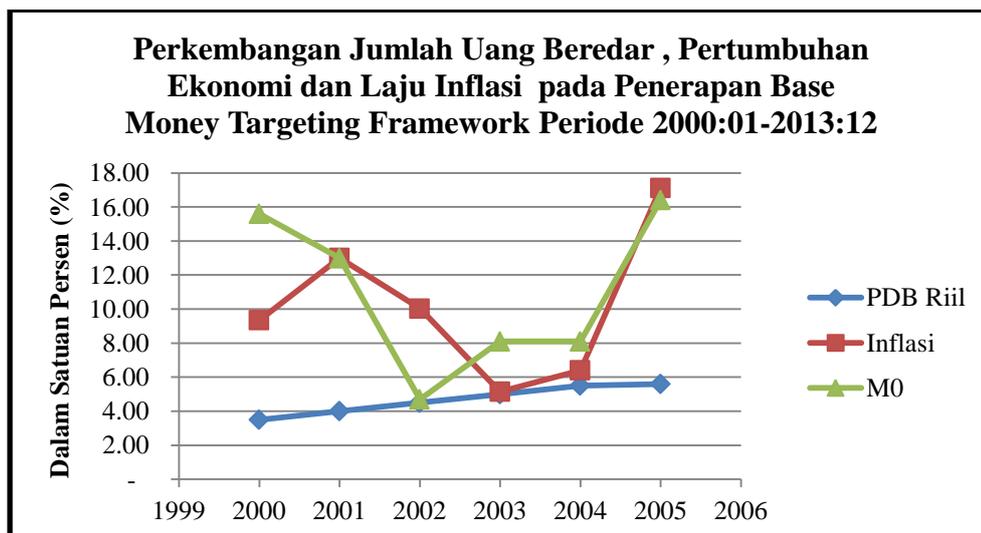
Secara teoritis jika jumlah output lebih besar daripada target output, maka bank sentral harus mengurangi pertumbuhan uang untuk menekan permintaan agregat. Jika output yang dihasilkan berada di bawah target, maka bank sentral harus meningkatkan pertumbuhan uang untuk mendorong permintaan agregat. Adanya pertumbuhan ekonomi memungkinkan kebijakan moneter untuk menyesuaikan perubahan perputaran uang, karena hal tersebut akan mengarah pada stabilitas yang lebih besar dalam output dan harga.

Pengetatan kebijakan moneter yang dilakukan dengan tujuan untuk mengurangi jumlah uang beredar akan berdampak pada peningkatan suku bunga kredit. Dimana, kenaikan suku bunga kredit akan menyebabkan penurunan pada konsumsi dan investasi yang berdampak pada penurunan

permintaan agregat yang selanjutnya akan menurunkan laju inflasi (Astuti, 2009).

Di dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter, pergerakan kurs akan mempengaruhi sektor riil yang selanjutnya akan berdampak pada laju inflasi. Kebijakan moneter yang ekspansif yang bertujuan untuk meningkatkan jumlah uang beredar di masyarakat akan berdampak pada peningkatan konsumsi akan barang dan jasa baik impor ataupun ekspor. Peningkatan permintaan akan barang impor akan berdampak pada terdepresiasi nilai tukar rupiah yang dalam jangka panjang akan berpengaruh pada tekanan laju inflasi (Siagian, 2010).

Gambar 1 menunjukkan hubungan antara perkembangan jumlah uang beredar (M0) dengan pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi di Indonesia selama periode BMTF.



Sumber : Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia

Gambar 1 Perkembangan Uang Primer, PDB Riil, dan Laju Inflasi pada penerapan BMTF periode 2000:01-2005:06

Pada Gambar 1 menunjukkan bahwa sejak tahun 2000 hingga 2002 penerapan BMTF belum berjalan dengan baik dimana pergerakan uang primer hanya berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat namun tidak didukung oleh penurunan laju inflasi. Hal ini disebabkan karena perekonomian Indonesia masih dalam pemulihan pasca krisis moneter yang terjadi (Setiawan, 2011).

Pada tahun 2003 uang primer berada pada 1,20 persen menurun dari kondisi sebelumnya yaitu 1,48 persen, yang mana hal ini didukung oleh peningkatan pada PDB yaitu sebesar 3,90 persen dan inflasi mencapai 5,15 persen.

Inflasi 2003 merupakan inflasi terendah yang dialami Indonesia pasca krisis, hal ini disebabkan karena menurunnya harga komoditas pangan pada periode tersebut dan pada 2003 BI berhasil mengendalikan jumlah uang beredar di bawah target indikatif yang telah ditetapkan pada awal tahun yang mana jika uang beredar berada di bawah target indikatif, diperkirakan pertumbuhan uang beredar tidak akan menimbulkan tekanan inflasi yang berlebihan.

Peningkatan uang primer selalu diikuti dengan peningkatan pada PDB Riil namun tidak selalu diikuti dengan penurunan dan kestabilan pada laju inflasi. Seperti pada tahun 2005 laju inflasi sebesar 17,12% meningkat tajam dari kondisi sebelumnya yaitu sebesar 6,40%. Kejutan (*shocks*) ini disebabkan oleh kenaikan harga BBM yang berdampak pada lonjakan laju inflasi. Penerapan BMTF hanya dilakukan oleh BI hingga Juni 2005, karena pada gambar 1 dapat dilihat pertumbuhan uang primer hanya berdampak pada penguatan

pertumbuhan ekonomi namun tidak diikuti dengan penurunan dan kestabilan laju inflasi.

Namun, dalam praktiknya, penerapan BMTF juga tidak terlepas dari berbagai kelemahan. *Pertama*, ketidakstabilan hubungan $M0$ dengan P dan Y .

Hubungan itu sendiri bertolak dari asumsi akan adanya fungsi permintaan uang atau velositas sirkulasinya yang bersifat stabil. Karena, jika hubungan ini menjadi tidak stabil, maka penargetan *base money* dianggap gagal mencapai tujuannya. *Kedua*, hubungan antara pertumbuhan uang dan inflasi yang semakin melemah, sehingga penetapan jumlah uang beredar tidak dapat memberikan sinyal apapun kepada pasar mengenai posisi kebijakan moneter yang sedang dijalankan. *Ketiga*, ketidakstabilan antara pertumbuhan uang dan inflasi, akuntabilitas bank sentral tidak dapat dipastikan hanya dengan mengamati kinerjanya dalam mengupayakan *base money* sesuai dengan target yang telah ditetapkan, karena itu BI pun menjadi kurang akuntabel di mata publik (Hossain, 2010).

Upaya untuk mengatasi permasalahan pada penerapan BMTF, pemerintah bekerjasama dengan BI melalui kebijakan makroekonomi yang terintegrasi dari sisi moneter dengan menetapkan sasaran tunggal dalam kebijakan moneternya yaitu stabilitas harga. Hal ini dilakukan untuk menghilangkan *trade-off* antara sasaran-sasaran yang hendak dicapai, akan tetapi juga dapat meningkatkan *accountability* dan *credibility* dari Bank Indonesia (Maimun Sholeh, 2004).

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter dituntut untuk berkomitmen dalam mencapai target kestabilan nilai rupiah sebagai tujuan akhir atau tujuan jangka panjang kebijakan moneter. Maka, untuk mencapai tujuan tersebut sejak Juli 2005, BI menerapkan *Inflation Targeting Framework* (ITF) menggantikan *Base Money Targeting Framework* (BMTF). Perbedaan mendasar dari penerapan BMTF dan ITF adalah sasaran operasional yang digunakan dalam mencapai sasaran akhir yang ditetapkan BI, BMTF menggunakan uang primer sebagai sasaran kebijakan moneternya dan BI rate digunakan sebagai sasaran pada penerapan ITF.

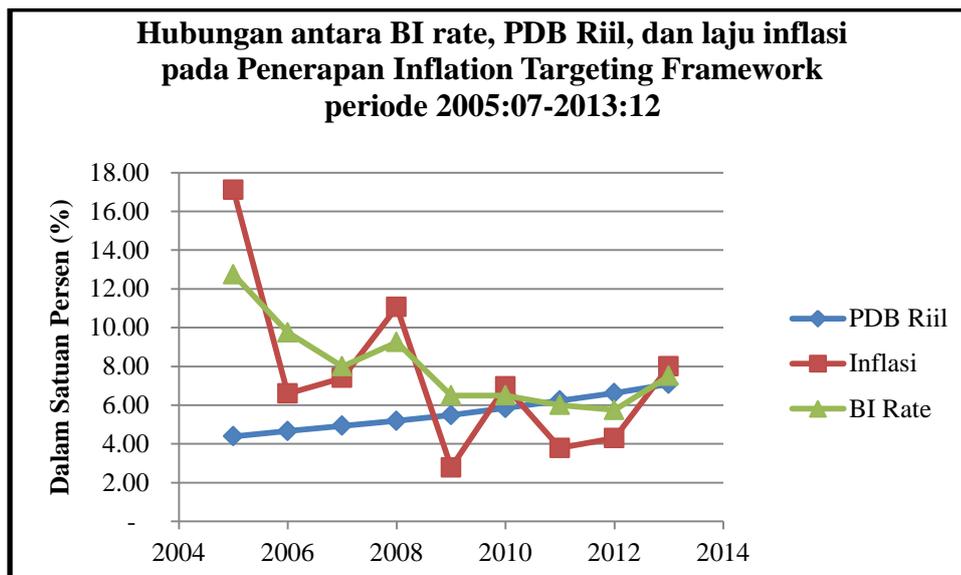
ITF merupakan sebuah kerangka kebijakan moneter yang ditandai dengan pengumuman kepada publik mengenai target inflasi yang hendak dicapai dalam beberapa periode kedepan, karena secara eksplisit, dinyatakan bahwa inflasi yang rendah dan stabil merupakan tujuan utama dari kebijakan moneter. Pada penerapan ITF kebijakan moneter dilakukan secara *forward looking*, artinya perubahan *stance* kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi ke depan masih sesuai dengan sasaran inflasi yang telah dicanangkan. (Bank Indonesia, 2013).

Pergantian kerangka ini dilakukan oleh BI berdasarkan beberapa pertimbangan. *Pertama*, pencapaian tujuan BI dalam pelaksanaan kebijakan moneter adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. *Kedua*, cukup sulit mengendalikan *base money*. *Ketiga*, ITF lebih memenuhi prinsip-prinsip kebijakan moneter yang sehat. *Keempat*, meningkatkan akuntabilitas dan kredibilitas BI sebagai pengendali inflasi melalui komitmen pencapaian

target. *Kelima*, banyak negara yang menerapkan ITF berhasil menurunkan inflasi tanpa meningkatkan volatilitas *output* (Bank Indonesia, 2006).

Dalam pelaksanaan ITF kebijakan moneter bekerja melalui pasar uang untuk mempengaruhi output. Besarnya output yang dihasilkan tergantung pada suku bunga. Ketika suku bunga rendah, permintaan akan barang dan jasa akan meningkat yang akan berdampak pada penguatan pertumbuhan ekonomi. Hal ini juga dapat dilihat dari sisi perbankan dalam penyaluran kredit, dimana kredit yang disalurkan akan menurun seiring dengan penurunan pada BI rate. Kenaikan atau penurunan pada BI rate akan berpengaruh pada nilai tukar. Dimana, ketika BI rate meningkat dan suku bunga luar negeri tetap maka akan menyebabkan terapresiasinya nilai tukar yang berdampak pada menurunnya ekspor, namun disisi lain impor atas barang dan jasa yang dilakukan akan menjadi lebih murah dalam mata uang domestik sehingga menyebabkan peningkatan pada impor.

Gambar 2 menunjukkan hubungan antara perkembangan BI rate dengan PDB riil dan laju inflasi di Indonesia selama penerapan ITF.



Sumber : Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia

Gambar 2 Perkembangan BI Rate, PDB Riil dan Laju Inflasi pada Penerapan ITF periode 2005:07-2013:12

Pada gambar 2, dapat dilihat bahwa pada penerapan ITF variabel BI rate bergerak seiring sejalan dengan laju inflasi dan kondisi tersebut didukung oleh penguatan pada pertumbuhan ekonomi.

Pada awal penerapan ITF tahun 2005 BI rate sebesar 12,75 persen meningkat dari kondisi sebelumnya yaitu 9,75 persen. Namun, pada awal penerapan ITF inflasi tidak mengalami penurunan justru mengalami lonjakan dari 6,40% pada 2004 menjadi 17,12% pada 2005 . Inflasi 2005 merupakan inflasi tertinggi pasca krisis moneter 1997-1999, tekanan akan penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM) diperkirakan menjadi faktor utama tingginya inflasi tahun 2005. Tingginya harga minyak di pasar internasional menyebabkan Pemerintah berusaha untuk menghapuskan subsidi BBM yang mana tersebut sangat mempengaruhi kondisi makro ekonomi Indonesia.

Keberhasilan ITF ditunjukkan pada kondisi yang berangsur membaik hingga desember 2007. Peningkatan pada BI Rate yaitu 8% selalu diikuti dengan

peningkatan pada pertumbuhan ekonomi 4,93% dan laju inflasi yaitu 7,40%. Namun pada 2008 terjadi kenaikan harga pangan dunia ini akan berdampak langsung bagi kondisi pangan Indonesia karena tingkat ketergantungan masyarakat masih tinggi khususnya impor bahan pangan, kondisi ini menyebabkan peningkatan laju inflasi menjadi 11,06%, kondisi ini diikuti oleh peningkatan pada BI Rate menjadi 9,25% dan pertumbuhan ekonomi yaitu 5,19%.

Hingga Desember 2013 penerapan ITF di Indonesia terus menunjukkan keberhasilannya. Hal ini dapat dilihat dari kondisi tiga variabel terus menerus membaik dari tahun-tahun sebelumnya dimana peningkatan pada BI Rate dan PBD Riil diikuti oleh kestabilan laju inflasi yaitu 7,50%, 7,09%, dan 8%.

Hingga saat ini penerapan ITF lebih diminati oleh otoritas moneter karena ITF memiliki beberapa keunggulan dibandingkan BMTF. *Pertama*, sukses membantu banyak Negara dalam menurunkan dan mengarahkan ekspektasi laju inflasi di banyak Negara. *Kedua*, kebijakan moneter lebih fokus dan independen. *Ketiga*, lebih kuatnya komunikasi, transparansi, dan akuntabilitas bank sentral. *Keempat*, membantu dalam menurunkan volatilitas output dalam jangka menengah. *Kelima*, teruji dalam mengatasi kejutan inflasi yang kurang menguntungkan. *Keenam*, kebijakan moneter relative fleksibel dalam mengendalikan kejutan inflasi temporer agar tidak mengganggu pencapaian target inflasi (Mishkin F.S. dan K. Schmidt-Hebbel, 2001).

Pelaksanaan kebijakan moneter yang berfungsi dan berjalan dengan baik dalam rangka mencapai tujuan Bank Indonesia, akan berdampak pada

pencapaian kestabilan harga yang pada akhirnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan. Inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter merupakan fokus utama, dimana pengendaliannya dilakukan melalui pengontrolan pada output dan memantau pergerakan inflasi kedepan tetap berada dalam sasaran yang telah ditetapkan.

Kinerja moneter yang efektif dan efisien mampu mendukung ketahanan perekonomian nasional dari dampak krisis global. Namun, tetap dibutuhkan beragam penguatan dan koordinasi dengan Otoritas Jasa Keuangan (Bank Indonesia, 2013). Sejak didirikannya OJK saat ini kewenangan BI hanya terkait pengaturan dan pengawasan *macroprudential* seperti menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan lembaga negara memiliki fungsi untuk menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan. Sesuai dengan UU No.21 Tahun 2011, OJK bertanggung jawab membantu BI di bidang *microprudential*, seperti pemantauan dan penilaian terhadap kesehatan sistem perbankan serta melakukan himbauan moral (*moral suasion*) kepada perbankan.

Pada dasarnya, BMTF menekankan sebuah kerangka kebijakan moneter melalui sasaran operasional uang primer, dimana Indonesia pernah menerapkan kebijakan ini sebelum Juli 2005. Sedangkan ITF menekankan sebuah kerangka kebijakan moneter berbasiskan penetapan suku bunga

nominal sebagai sasaran operasionalnya. Penelitian ini berupaya untuk menganalisis bagaimana penerapan kebijakan moneter Indonesia berdasarkan pada *Based Money Targeting Framework* (2000:1-2005:6) dan *Inflation Targeting Framework* (2006:1-2013:12) serta mengetahui dampak dari perubahan kerangka kebijakan moneter tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi di Indonesia.

B. Permasalahan

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh pergerakan Uang Primer (M0), Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS, dan Suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi di Indonesia selama penerapan *Base Money Targeting Framework* (BMTF) periode 2000:1-2005:6?
2. Bagaimana pengaruh pergerakan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS, dan Suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi di Indonesia selama penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:7-2013:12?
3. Bagaimana respon pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi terhadap perubahan yang terjadi pada variabel uang primer, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi pada penerapan *Base Money Targeting Framework* (BMTF) periode 2000:01-2005:06?

4. Bagaimana respon pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi terhadap perubahan yang terjadi pada variabel BI Rate, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi pada penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:07-2013:12?
5. Berapa besar kontribusi presentase varian setiap variabel uang primer, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi pada penerapan *Base Money Targeting Framework* (ITF) periode 2000:01-2005:06?
6. Berapa besar kontribusi presentase varian setiap variabel BI Rate, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi pada penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:07-2013:12?

C. Tujuan

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas maka penelitian ini bertujuan:

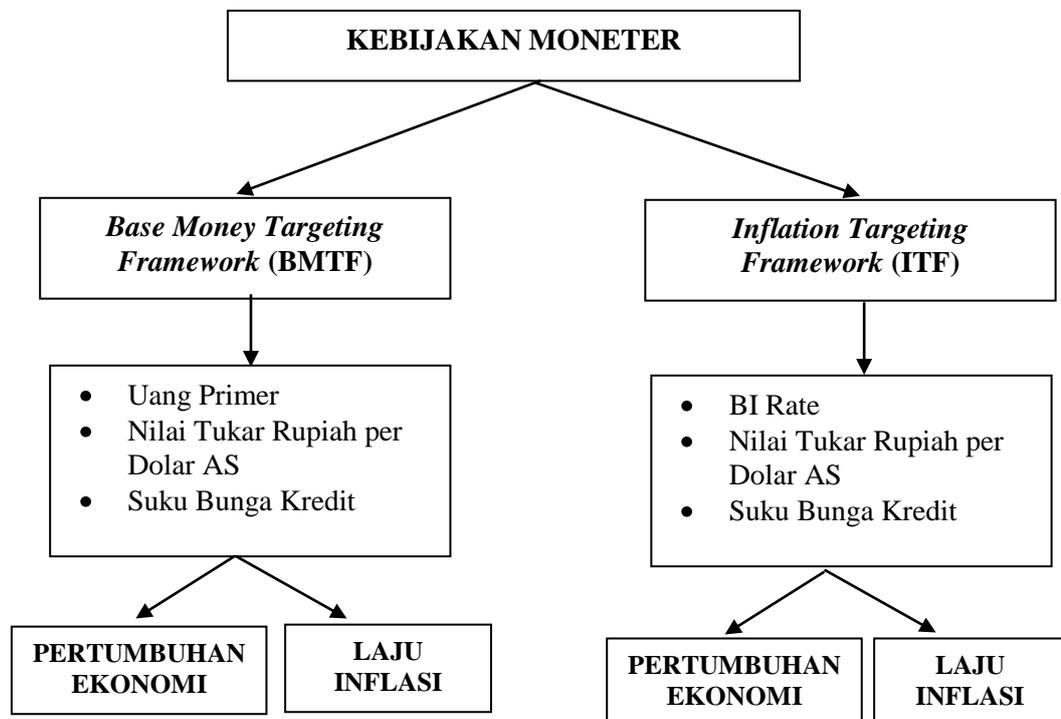
1. Mengetahui pengaruh pergerakan Uang Primer (M0), Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS, dan Suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi di Indonesia selama penerapan *Base Money Targeting Framework* (BMTF) periode 2000:1-2005:6
2. Mengetahui pengaruh pergerakan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS, dan Suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi

dan laju inflasi di Indonesia selama penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:7-2013:12

3. Mengetahui respon pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi terhadap perubahan yang terjadi pada variabel uang primer, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi pada penerapan *Base Money Targeting Framework* (BMTF) periode 2000:01-2005:06
4. Mengetahui respon pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi terhadap perubahan yang terjadi pada variabel BI Rate, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi pada penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:07-2013:12
5. Mengetahui besarnya kontribusi presentase varian setiap variabel uang primer, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi pada penerapan *Base Money Targeting Framework* (ITF) periode 2000:01-2005:06
6. Mengetahui berapa besarnya kontribusi presentase varian setiap variabel BI Rate, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi pada penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:07-2013:12

D. Kerangka Pemikiran

Secara skematis, kerangka pemikiran dalam pelaksanaan penelitian ini dapat dipaparkan dalam Gambar 3 berikut ini.



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan tersebut adalah stabilitas ekonomi makro yang dicerminkan oleh stabilitas harga (rendah dan stabilnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *output* riil (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya kesempatan kerja yang tersedia.

Dalam melaksanakan kebijakannya BI menggunakan kerangka operasional kebijakan moneter untuk mencapai sasaran akhir yang telah ditentukan.

Kerangka operasional kebijakan moneter mencerminkan keterkaitan antara instrumen, sasaran operasional, sasaran antara, sasaran akhir yang ingin dicapai oleh BI

Dua kerangka operasional kebijakan moneter yang diterapkan dalam perekonomian Indonesia adalah *Base Money Targeting Framework* (BMTF) yang diterapkan berdasarkan pendekatan kuantitas pada periode 2000:01-2005:06. Pada BMTF digunakan sasaran operasional uang primer dalam pelaksanaann kebijakannya serta didukung oleh beberapa variabel lain yaitu nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS dan suku bunga kredit investasi dalam mencapai tujuan dari kebijakan moneter Indonesia yaitu tercapainya pertumbuhan ekonomi yang selanjutnya berdampak laju inflasi di Indonesia.

Penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) pada periode 2005:7-2013:12 yang diterapkan berdasarkan pendekatan harga. Pada ITF digunakan sasaran operasional BI *Rate* dalam pelaksanaan kebijakannya yang didukung oleh beberapa variabel lain yaitu nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS dan suku bunga kredit investasi dalam mencapai tujuan dari kebijakan moneter yaitu tercapainya pertumbuhan ekonomi yang selanjutnya berdampak laju inflasi di Indonesia.

E. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk penerapan *Base Money Targeting Framework* (BMTF) terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi Indonesia:
 - a. Diduga pergerakan uang primer (M0) berpengaruh secara positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia
 - b. Diduga pergerakan nilai tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs) berpengaruh secara positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia
 - c. Diduga pergerakan suku bunga kredit investasi berpengaruh secara negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
 - d. Diduga pergerakan uang primer (M0) berpengaruh secara positif terhadap inflasi Indonesia.
 - e. Diduga pergerakan nilai tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs) berpengaruh secara positif terhadap inflasi Indonesia.
 - f. Diduga pergerakan suku bunga kredit investasi berpengaruh secara negatif terhadap inflasi Indonesia.

2. Untuk penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi Indonesia:
 - a. Diduga pergerakan BI rate berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
 - b. Diduga pergerakan nilai tukar Rupiah per Dollar AS (Kurs) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

- c. Diduga pergerakan suku bunga kredit investasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
 - d. Diduga BI rate berpengaruh secara negatif terhadap inflasi Indonesia
 - e. Diduga nilai tukar Rupiah per Dollar AS berpengaruh secara positif terhadap inflasi Indonesia
 - f. Diduga suku bunga kredit investasi berpengaruh secara negatif terhadap inflasi Indonesia.
3. Diduga pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi merespon positif adanya *shock* yang terjadi pada variabel uang primer, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi selama penerapan *Base Money Targeting Framework* (BMTF) periode 2000:01-2005:06
 4. Diduga pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi merespon positif adanya *shock* yang terjadi pada variabel BI Rate, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi selama penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) periode 2005:07-2013:12
 5. Diduga variabel uang primer, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dan laju inflasi selama penerapan *Base Money Targeting Framework* (ITF) periode 2000:01-2005:06
 6. Diduga variabel BI Rate, nilai tukar Rupiah per Dolar AS, dan suku bunga kredit investasi memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi

dan laju inflasi selama penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF)
periode 2005:07-2013:12

F. Sistematika Penulisan

- Bab I. Pendahuluan. Bagian ini terdiri dari latar belakang, permasalahan, tujuan penelitian, hipotesis, kerangka pemikiran dan sistematika penulisan
- Bab II. Tinjauan Pustaka dan penelitian terdahulu. Berisikan teori-teori ekonomi yang memiliki kaitan dengan penelitian ini serta penelitian terdahulu yang menjadi rujukan serta acuan dalam penelitian ini
- Bab III. Metode penelitian. Membahas tentang tahapan penelitian, data dan sumber data, batasan variabel, alat analisis serta pengujian hipotesis
- Bab IV. Hasil Perhitungan dan pembahasan. Berisikan analisis hasil perhitungan secara kuantitatif dan kualitatif
- Bab V. Simpulan dan Saran

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN