

II. TINJAUAN PUSTAKA

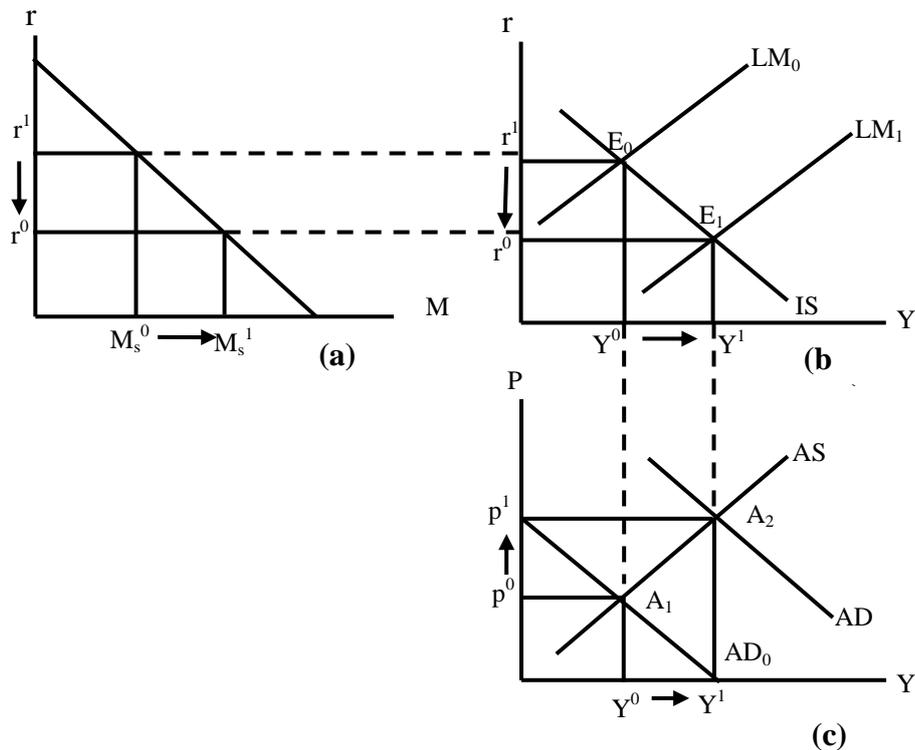
A. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan kebijakan bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan (Perry Warjiyo, 2004). Dalam praktek, perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan tersebut adalah stabilitas ekonomi makro yang tercermin oleh stabilitas harga, membaiknya pertumbuhan ekonomi (*output riil*), serta cukup luasnya lapangan kerja yang tersedia. Kebijakan moneter ini dilakukan berbeda-beda dari suatu negara dengan negara lain, sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai dan mekanisme transmisi yang berlaku pada perekonomian yang bersangkutan.

Terdapat dua jenis kebijakan moneter yaitu kebijakan moneter yang bersifat ekspansif dan kebijakan moneter yang bersifat kontraktif. Kebijakan moneter ekspansif dilakukan untuk mendorong kegiatan ekonomi, antara lain dengan meningkatkan jumlah uang yang beredar. Sedangkan kebijakan moneter kontraktif dilakukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi dengan mengurangi jumlah uang yang beredar.

Sesuai dengan UU No.3 Tahun 2004, Bank Indonesia mempunyai tujuan yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. kestabilan nilai rupiah yang dimaksud yaitu kestabilan pada harga barang dan jasa yang tercermin pada laju inflasi yang rendah dan stabil, serta kestabilan harga yang tercermin pada kestabilan nilai tukar Rupiah dengan mata uang negara-negara mitra dagang Indonesia.

Untuk mencapai tujuan kebijakan moneter, Bank Indonesia melaksanakan tiga tugas pokok, yaitu: (i) menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, (ii) mengatur dan menjaga sistem perbankan, (iii) mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran. Sistem keuangan yang sehat akan mendukung efektivitas pelaksanaan pengendalian moneter. Karena mekanisme transmisi kebijakan moneter ke kegiatan ekonomi riil berlangsung melalui sistem perbankan. Secara teori dampak kebijakan moneter terhadap perekonomian dapat dilihat dari kurva keseimbangan pasar uang dan pasar barang (IS-LM) serta permintaan dan penawaran agregat (AD-AS) pada Gambar 4 dibawah ini.



Gambar 4. Kebijakan Moneter (Analisis IS-LM dan AD-AS)

Pada gambar 4 menunjukkan kurva IS-LM dimana (a) bertambahnya penawaran (*supply*) uang dari M_s^0 ke M_s^1 yang disebabkan penurunan tingkat bunga dari r^1 ke r^0 yang berakibat pada penarikan dana oleh masyarakat dari perbankan. Kebijakan moneter ekspansif ini bertujuan untuk menambah jumlah uang beredar dimasyarakat untuk men-stimulus perekonomian. Penurunan suku bunga dari r^1 ke r^0 menyebabkan jumlah uang beredar dimasyarakat meningkat dan meningkatkan daya beli masyarakat akan barang dan jasa sehingga menggeser tingkat pendapatan dari Y^0 ke Y^1 (b).

Secara teori $Y = f(S + C)$, penurunan pada tingkat suku bunga akan mengurangi komponen tingkat tabungan (S) dan meningkatkan pendapatan

(Y) yang selanjutnya akan meningkatkan konsumsi (C). Dengan asumsi perekonomian dalam keadaan tenaga kerja penuh (*full employment*) maka peningkatan permintaan akan barang dan jasa karena peningkatan pendapatan (Y) akan membuat harga naik dari p^0 ke p^1 (c).

Hubungan antara jumlah uang beredar (M), tingkat bunga (r) dan pendapatan (y) dapat kita lihat pada keseimbangan pasar uang yang dapat digambarkan melalui kurva LM, penambahan jumlah uang beredar dan atau penurunan suku bunga akan menggeser kurva LM ke kanan dari LM_0 ke LM_1 .

Dengan asumsi kurva IS tetap maka pergeseran kurva LM_0 ke LM_1 akan menyebabkan keseimbangan pasar barang (IS) dan pasar uang (LM) akan bergeser dari E_0 ke E_1 (b). Pergeseran LM_0 ke LM_1 yang menyebabkan perubahan keseimbangan di pasar barang dan pasar uang dari E_0 ke E_1 yang pada gilirannya akan menggeser kurva permintaan agregat (AD) dari AD_0 ke AD_1 dan membentuk keseimbangan perekonomian yang baru pada titik A_1 dan A_2 (c). Dari gambar diatas terlihat bagaimana tingkat suku bunga (r) dan jumlah uang beredar (M) mempengaruhi tingkat harga (p).

a. Instrumen Kebijakan Moneter

1. Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*)

Operasi Pasar Terbuka (OPT) merupakan instrumen kebijakan moneter yang penting, karena melalui OPT bank sentral dapat mempengaruhi sasaran operasionalnya (jumlah uang beredar atau suku bunga) secara lebih efektif. Dikatakan demikian karena sinyal arah kebijakan moneter dapat disampaikan

melalui OPT, yang pelaksanaannya dilakukan secara terbuka dan pembentukan suku bunganya dilakukan atas inisiatif bank sentral dengan frekuensi dan kuantitas sesuai dengan yang diinginkan.

OPT berbentuk kegiatan jual-beli surat-surat berharga oleh bank sentral melalui mekanisme lelang atau non lelang. Apabila bank sentral akan mengurangi jumlah uang beredar dimasyarakat, maka bank sentral akan menjual surat-surat berharganya yang akan berdampak pada pengurangan alat-alat likuid bank dan selanjutnya akan memperkecil kemampuan sistem perbankan dalam memberikan pinjaman. Demikian sebaliknya, apabila bank sentral akan menambah jumlah uang beredar, bank sentral akan membeli surat-surat berharga yang akan berdampak pada peningkatan alat-alat likuid sistem perbankan dan selanjutnya akan berdampak pada peningkatan kemampuan sistem perbankan dalam memberikan kredit kepada masyarakat.

Di Indonesia Operasi Pasar Terbuka (OPT) dilakukan oleh Bank Indonesia dengan tiga cara yaitu (i) melalui lelang SBI dimana besarnya lelang SBI ini dimaksudkan untuk mencapai besarnya target uang primer yang ditetapkan. (ii) Fasilitas Bank Indonesia (Fasbi) yang dilakukan secara harian, yang dilakukan melalui penawaran kepada bank-bank untuk menanamkan kelebihan likuiditasnya di Bank Indonesia, (iii) sterilisasi/intervensi valuta asing., dimana Bank Indonesia melakukan intervensi di pasar valuta asing terutama bila pemerintah akan membiayai kegiatan suatu proyek yang membutuhkan dana besar dengan cara menggunakan dana valuta asing yang disimpan sebagai cadangan devisa di Bank Indonesia.

2. Cadangan Wajib Minimum (*Reserve Requirement*)

Cadangan wajib minimum adalah instrumen yang merupakan ketentuan bank sentral yang mewajibkan sistem perbankan untuk memelihara sejumlah aset likuid sebesar presentase tertentu dari kewajiban lancarnya. Sebagian aset likuid tersebut harus dipelihara dalam bentuk kas dan sebagian lainnya dalam bentuk rekening giro pada bank sentral.

Cadangan wajib minimum ini banyak digunakan oleh bank sentral sebagai instrumen pengendalian moneter disamping sebagai ketentuan *prudential regulation* yang berfungsi untuk memastikan bahwa bank-bank memiliki likuiditas yang cukup setiap saat apabila nasabah melakukan penarikan simpanannya.

Naik turunnya persentase cadangan akan mempengaruhi kemampuan sistem perbankan dalam memberikan kredit. Apabila persentase diturunkan, kemampuan bank dalam memberikan kredit akan meningkat. Sebaliknya, apabila persentase cadangan dinaikkan, hal tersebut setara dengan terjadinya penurunan jumlah uang beredar yang dapat meningkatkan suku bunga.

3. Fasilitas Diskonto (*Discount Facility*)

Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit (dan/atau simpanan) yang diberikan oleh bank sentral kepada bank-bank dengan jaminan surat-surat berharga dan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh bank sentral sesuai dengan arah kebijakan moneter. Tinggi rendahnya tingkat diskonto akan mempengaruhi permintaan kredit dari sistem perbankan .

Tingkat diskonto yang ditetapkan pada instrumen ini ada yang berada di atas suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) dan ada pula yang berada dibawah suku bunga PUAB. Pada umumnya, penggunaan fasilitas diskonto ini oleh sistem perbankan akan dikenakan penalty agar perbankan tidak sering menggunakan fasilitas diskonto dari bank sentral mengingat instrumen ini berfungsi sebagai mekanisme yang bertujuan untuk menjaga stabilitas di pasar uang.

Dengan menaikkan diskonto, maka biaya untuk meminjam dana dari bank sentral akan naik sehingga akan mengurangi keinginan bank umum untuk melakukan peminjaman ke bank sentral. Akibatnya, jumlah uang yang beredar dapat ditekan / dikurangi. Di samping itu, posisi jumlah cadangan juga dapat dipengaruhi melalui instrumen ini. Apabila tingkat diskonto mengalami kenaikan, maka akan meningkatkan biaya pinjaman pada bank. Peningkatan jumlah cadangan ini merupakan indikasi bahwa bank sentral menerapkan kebijakan moneter yang ketat.

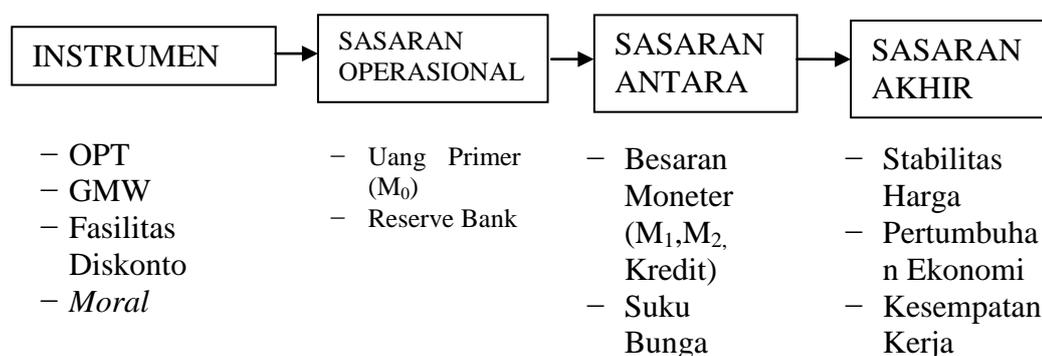
4. Himbauan Moral (*Moral Suasion*)

Himbauan moral adalah kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar dengan jalan memberi imbauan kepada pelaku ekonomi. Contohnya seperti menghimbau perbankan pemberi kredit untuk berhati-hati dalam mengeluarkan kredit untuk mengurangi jumlah uang beredar dan menghimbau agar bank meminjam uang lebih ke bank sentral untuk memperbanyak jumlah uang beredar pada perekonomian.

B. Perkembangan Kebijakan Moneter BI 2000:01-2013:12

1. Penargetan Besaran Moneter (*Base Money Targeting Framework*)

Pada penargetan moneter bank sentral menggunakan sasaran operasional uang primer untuk dapat mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yaitu stabilitas harga. Kelebihan utama dari penargetan moneter dibandingkan penargetan nilai tukar adalah kemungkinan kebijakan moneter yang independen sehingga Bank Indonesia dapat memfokuskan pencapaian tujuan yang ditetapkan seperti kestabilan inflasi dan pertumbuhan ekonomi.



Sumber :Bank Indonesia

Gambar 5 Kerangka operasional kebijakan moneter dengan pendekatan kuantitas pada *Base Money Targeting Framework* (BMTF)

Penargetan besaran moneter ini sangat bergantung pada kestabilan hubungan antara besaran moneter terhadap sasaran kebijakan akhir yakni perkembangan harga dan output pada sektor riil. Semakin berkembangnya instrument keuangan dan semakin berkembangnya kegiatan perekonomian domestik dengan internasional, maka kestabilan hubungan tersebut menjadi terganggu seperti yang terjadi pada ketidakstabilan tingkat perputaran uang. Maka hal ini menjadi salah satu alasan untuk bank sentral tidak menggunakan strategi ini bahkan meninggalkan stragtegi ini.

Dalam kerangka operasional diatas, kebijakan moneter Indonesia ditentukan oleh pertumbuhan uang primer secara langsung melalui pengontrolan penawaran uang dengan beberapa instrumen kebijakan antara lain, Operasi pasar terbuka (OPT), Cadangan Wajib, Fasilitas Diskonto, dan *Moral suasion* yang diharapkan jumlah uang beredar sehingga peredaran uang didalam masyarakat dapat terkontrol.

2. Penargetan Inflasi (*Inflation Targeting Framework*)

Melemahnya hubungan antara besaran moneter dan sasaran akhir dari kebijakan moneter membuat banyak Negara mulai mengadopsi atau menggunakan penargetan inflasi pada kebijakan moneternya.

Bernake dan Mishkin mendefinisikan *Inflation Targeting Framework* (ITF) sebagai sebuah pendekatan dalam kebijakan moneter yang ditandai dengan pengakuan eksplisit bahwa inflasi adalah tujuan utama kebijakan moneter.

Terdapat tiga hal penting yang mencirikan ITF sebagai sebuah kerangka kebijakan moneter. Pertama, kebijakan moneter diarahkan secara eksplisit pada pencapaian target inflasi yang diumumkan secara eksplisit kepada publik.

Kedua, dalam framework ini, kebijakan moneter dilakukan dengan merespon perkembangan inflasi ke depan (*forward looking*). Ketiga, kebijakan moneter dilakukan secara transparan dengan akuntabilitas yang terukur.

Salah satu faktor pendorong ITF adalah berakhirnya rezim *Base Money* pada tahun 2005, hal tersebut membuat Bank Indonesia memiliki keleluasaan dalam menentukan kebijakan moneter yang akan digunakan selanjutnya. Dorongan

untuk menjadikan inflasi sebagai target kebijakan moneter disebabkan oleh perkembangan dalam teori makroekonomi, diantaranya:

- Netralis Uang

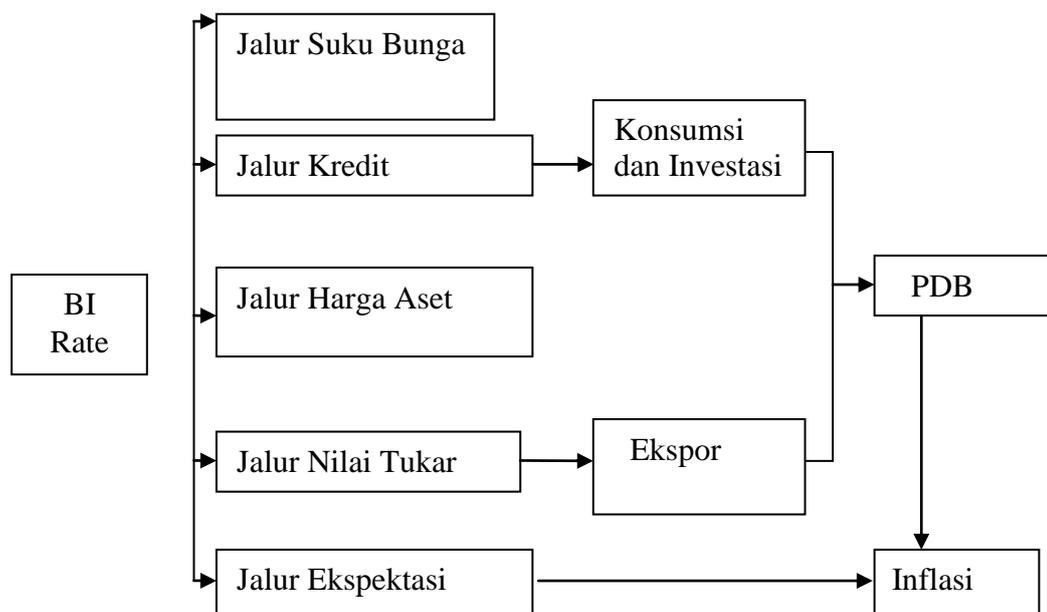
Kebijakan moneter hanya dapat mempengaruhi besaran kuantitas seperti *output* dan pengangguran dalam jangka pendek. Dalam jangka panjang peningkatan nominal uang hanya akan membuat harga naik secara proporsional. Ketika tingkat harga naik maka peningkatan uang tidak akan berpengaruh kepada *output* dan tingkat bunga. Menurut Blanchard (2009) tidak adanya *trade off* dalam jangka panjang antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi, sehingga dalam jangka panjang uang bersifat netral dalam perekonomian.

- Inflasi Rendah mendorong *output* jangka panjang

Menurut Fisher (1993) inflasi yang rendah akan mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Inflasi yang tinggi akan menurunkan konsumsi, investasi, dan produktivitas.

- Pentingnya Kredibilitas Kebijakan

Dalam upaya menyetabilkan inflasi kredibilitas kebijakan dipandang sebagai faktor utama yang dapat mengarahkan para pembuat kebijakan membentuk ekspektasi inflasi kearah yang diinginkan.



Sumber : Bank Indonesia

Gambar 6 Kerangka Operasional Kebijakan Moneter Melalui Pendekatan Harga pada *Inflation Targeting Framework*

Dalam pencapaian sasaran akhir laju inflasi dalam *International Targeting Framework*, secara periodic Bank Indonesia memantau perkembangan berbagai variabel ekonomi riil, moneter, dan keuangan untuk meyakinkan bahwa sasaran inflasi yang telah ditargetkan dapat tercapai. Pemantauan terhadap variabel ekonomi riil dilakukan baik dari sisi permintaan (Konsumsi, investasi, ekspor impor baik swasta maupun pemerintah) maupun dari sisi penawaran (seluruh sektor ekonomi). Sebagai contoh apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, BI dapat menggunakan kebijakan moneter ekspansif dengan menurunkan suku bunga untuk mendorong aktifitas ekonomi. Dengan pemantauan variabel-variabel tersebut diharapkan dapat diketahui secara dini kemungkinan tekanan terhadap inflasi di masa depan (Bank Indonesia, 2003).

C. Teori Kuantitas Uang

Menurut teori kuantitas uang yang dikembangkan oleh Irving Fisher penyebab utama dari inflasi adalah jumlah uang beredar yang melebihi kapasitasnya. Teori ini pada dasarnya menggambarkan kerangka kerja yang jelas mengenai analisis hubungan langsung yang sistematis antara pertumbuhan jumlah uang beredar dan inflasi, yang dinyatakan dalam suatu identitas dan dikenal sebagai “*The Equation of Exchange*”:

$$M V = P T \quad (2.4)$$

Dimana,

M = Jumlah uang yang beredar

V = Velositas uang

P = Tingkat harga

T = Jumlah transaksi

Dengan kata lain, dalam keseimbangan, jumlah uang beredar yang digunakan dalam seluruh kegiatan ekonomi (MV) sama dengan jumlah *output*, yang dihitung dengan harga yang berlaku, yang ditransaksikan (PT).

Dalam perkembangannya teori kuantitas uang mengalami beberapa perubahan yaitu karena jumlah transaksi barang dan jasa adalah variabel yang sulit untuk ditentukan; maka diasumsikan bahwa pasar berada pada titik keseimbangan jika jumlah transaksi (T) diganti dengan jumlah kuantitas barang yang dihasilkan (Q) sehingga persamaan berubah menjadi:

$$MV = PQ \quad (2.5)$$

Dimana,

M = Jumlah uang yang beredar

V = Velositas uang

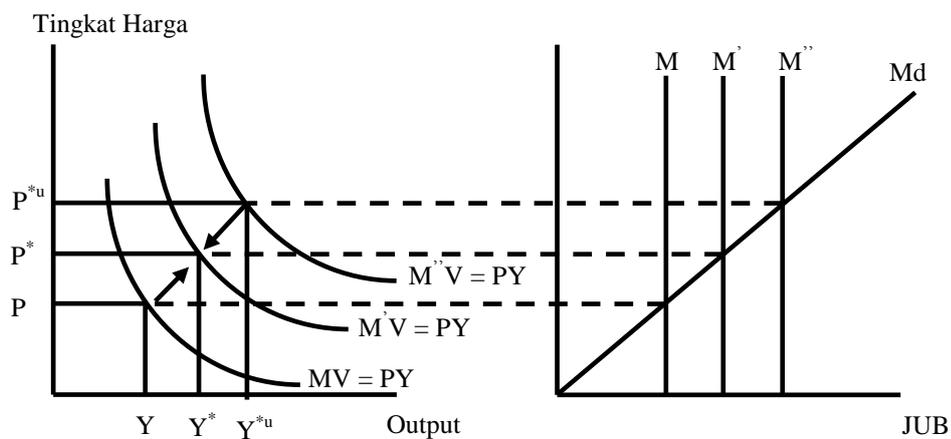
P = Tingkat harga

Q = Jumlah barang dan jasa

Tingkat harga (P) dan jumlah barang dan jasa (Q) dengan kata lain output (PQ) akan menghasilkan stabilitas harga pada *full employment* jika Output nominal sama dengan output potensial ($PQ = PQ^*$). Dan jika V dianggap tetap maka :

$$M = PQ = PQ^* \quad (2.6)$$

Dengan kata lain perubahan pada jumlah uang beredar akan secara langsung mempengaruhi output dan selanjutnya mempengaruhi tingkat harga.



Gambar 7. Teori Kuantitas Uang

Pada gambar 7 diatas dijelaskan bahwa target output (Y^*) dapat dicapai jika jumlah uang beredar bertambah dari M ke M' (hubungan positif) dengan tingkat harga diperkirakan akan naik dari P ke P^* , ketika terjadi guncangan (*shock*) terhadap output karena ekspansi moneter berlebih dan menyebabkan output meningkat dari Y^* ke Y^{*u} , harga meningkat dari P^* ke P^{*u} dan jumlah uang beredar meningkat dari M' ke M'' (hubungan positif), maka untuk mengembalikan keseimbangan output nominal ke targetnya, jumlah uang beredar harus diturunkan dari M'' ke M' agar output dan harga kembali ketitik keseimbangan semula (target pertumbuhan).

D. Produk Domestik Bruto

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadi kenaikan pada Produk Nasional Bruto (PDB) Riil atau Pendapatan Nasional Riil. Jadi pertumbuhan dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi peningkatan output riil.

Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat, dalam hal ini berarti terdapat kenaikan dalam pendapatan nasional yang ditunjukkan oleh PDB (Sukirno, 2000).

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah pendapatan total dan pengeluaran total nasional atas output barang dan jasa dalam periode tertentu. PDB ini dapat mencerminkan kinerja ekonomi, sehingga semakin tinggi PDB suatu negara, dapat dikatakan semakin baik pula kinerja ekonomi di negara tersebut. Hal ini

hanya bisa diperoleh melalui peningkatan output agregat (barang dan jasa) atau PDB setiap tahun. Dengan demikian dalam pengertian makro, pertumbuhan ekonomi adalah penambahan PDB yang berarti juga penambahan pendapatan nasional (Tambunan , 2009: 44).

Kontribusi sektor perbankan terhadap PDB Indonesia setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Hal ini menggambarkan kondisi perekonomian Indonesia yang setiap tahun mengalami peningkatan. Karena meningkatnya kontribusi PDB sektor perbankan identik dengan meningkatnya pendapatan masyarakat. Rumus PDB adalah:

$$g = \frac{PN-riil_1 - PN-riil_0}{PN-riil_1} \times 100\% \quad (2.7)$$

Yang mana:

g = PDB

$PN-riil_0$ = PDB tahun sekarang

$PN-riil_1$ = PDB tahun sebelumnya

Kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia baik melalui cara langsung ataupun tidak langsung akan mempengaruhi komponen-komponen pada permintaan agregat yang selanjutnya berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang tercermin pada peningkatan PDB.

E. Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang

dapat disebabkan oleh berbagai faktor ekonomi. Dengan kata lain, inflasi merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi digunakan sebagai indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling mempengaruhi. Menurut Bank Indonesia (2003), inflasi disebabkan oleh dua faktor yaitu:

1. Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan yang pada akhirnya memicu perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya jumlah uang beredar atau likuiditas yang terkait dengan permintaan terhadap barang dan jasa mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi tersebut yang kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat.
2. Inflasi desakan biaya (*cost push inflation*) terjadi akibat adanya kelangkaan produksi atau bias terjadi karena adanya kelangkaan distribusi meskipun permintaan secara umum tidak ada perubahan. Adanya ketidاكلancaran aliran distribusi ini atau berkurangnya produksi yang tersedia dari rata-rata permintaan normal dapat memicu kenaikan harga. Berkurangnya produksi sendiri bisa terjadi akibat berbagai hal seperti adanya masalah teknis di sumber produksi (pabrik, perkebunan, dan lain-lain), bencana alam, cuaca, atau kelangkaan bahan baku untuk menghasilkan produksi, aksi spekulasi (penimbunan), dan sebagainya sehingga memicu kelangkaan produksi di pasaran.

Sementara inflasi yang meningkat secara terus menerus disebut *hyperinflation* dimana terjadi peningkatan harga yang sangat tinggi yang disebabkan bertambahnya *Money Supply* dalam perekonomian. Kondisi tersebut biasanya terjadi pada saat defisit pemerintah yang ditutupi dengan pencetakan uang dimana bank sentral membeli langsung obligasi pemerintah untuk menutupi defisit.

Inflasi dapat dihitung dengan menggunakan beberapa indikator sebagai berikut:

1. Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*) yakni indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga dari barang dan jasa yang diproduksi masyarakat.
2. Indeks Harga Perdagangan Besar, merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi, yaitu komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah. Yang diamati dalam Indeks Harga Perdagangan Besar ini adalah barang-barang mentah dan barang setengah jadi yang merupakan input bagi produsen.
3. Deflator GDP adalah indikator yang menggambarkan perkembangan harga dari tingkat produsen dan menunjukkan perubahan dari rasio antara PDB nominal dengan PDB riil.

Indeks harga konsumen diukur melalui biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Indeks perdagangan besar biasanya mengacu pada perdagangan bahan

mentah, bahan baku, bahan setengah jadi, dan barang jadi berskala besar.

Perubahan indeks ini sejalan dengan perubahan IHK (Mishkin, 2009).

$$\pi_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \quad (2.8)$$

Yang mana:

π = inflasi

IHK_t = Indeks Harga Konsumen Tahun Sekarang

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen Tahun Sebelumnya

Inflasi memiliki dampak positif dan negatif tergantung pada tingkatannya.

Apabila inflasi itu ringan, itu adalah keadaan baik dan memiliki dampak

positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu

meningkatkan pendapatan nasional dan mendorong masyarakat untuk

meningkatkan tabungan dan investasinya. Sebaliknya keadaan *hyperinflation*,

dapat menimbulkan pengaruh yang buruk bagi perekonomian secara

keseluruhan yang dapat dilihat pada kurang terkendalinya tingkat produksi

(*ouput*) dan harga. (Bank Indonesia, 2004).

Inflasi menyebabkan masyarakat enggan untuk menabung karena nilai mata

uang semakin menurun. Tabungan memang menghasilkan bunga, akan tetapi

jika tingkat inflasi diatas bunga, nilai uang tetap turun. Ketika masyarakat

enggan menabung, maka dunia usaha dan investasi akan sulit berkembang.

Karena perkembangan dunia usaha membutuhkan dana yang berasal dari

tabungan masyarakat.

Bagi produsen, inflasi dapat memberikan keuntungan bila pendapatan yang diperoleh lebih tinggi daripada kenaikan biaya produksi. Bila hal ini terjadi, produsen akan terdorong untuk melipatgandakan produksinya. Namun, ketika inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi hingga akhirnya merugikan produsen, maka para produsen enggan untuk meneruskan usahanya. Secara umum inflasi dapat mengakibatkan berkurangnya investasi di suatu Negara, mendorong kenaikan suku bunga, mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif, kegagalan pelaksanaan pembangunan, ketidakstabilan ekonomi yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat kesejahteraan masyarakat (Bank Indonesia, 2014).

F. Uang Primer (M0)

Pengertian dasar dari uang adalah suatu benda yang dapat ditukarkan dengan benda lain dan dapat digunakan untuk menilai benda lain. Uang dapat berfungsi antara lain sebagai Alat tukar (barter), Alat penyimpan nilai (penyimpan kekayaan), Satuan hitung, Ukuran pembayaran yang tertunda (transaksi hutang). Uang primer didefinisikan sebagai kewajiban otoritas moneter (Bank Indonesia) terhadap sektor swasta domestik dan bank umum, berupa uang logam dan uang kertas yang berada di luar Bank Indonesia (Bank Indonesia, 2002).

Sebagai pelaksana fungsi otoritas moneter, BI memiliki wewenang untuk mengeluarkan dan mengedarkan uang kartal. Dalam praktik, BI juga menerima simpanan giro bank umum. Uang kartal dan simpanan giro bank

umum di bank sentral tersebut selanjutnya disebut dengan uang primer, karena jenis uang ini merupakan inti dalam proses penciptaan uang beredar, sehingga dalam penciptaannya uang primer sangat dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia. BI adalah lembaga yang melaksanakan pengendalian moneter dengan fungsi: (1) mengeluarkan dan mengedarkan uang kartal sebagai alat pembayaran yang sah, (2) memelihara dan menjaga posisi cadangan devisa, (3) melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap sistem perbankan, (4) memegang kas pemerintah.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan uang primer adalah perubahan transaksi keuangan masyarakat yang tercermin pada neraca otoritas moneter, baik dari sisi pasiva maupun aktiva yang secara garis besar dapat digambarkan sebagai berikut. Pada neraca otoritas moneter terdapat sisi pasiva (kewajiban) dan sisi aktiva (kekayaan). Pada komponen penggunaan uang primer sangat dipengaruhi oleh kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah dan otoritas moneter, penggunaan uang oleh masyarakat yang terkait dengan kemajuan perekonomian suatu Negara, serta pola transaksi masyarakat dengan luar negeri (ekpor-impor dan aliran modal).

Tabel 1. Faktor- faktor yang mempengaruhi Uang Primer dalam Neraca Otoritas Moneter.

Aktiva	Pasiva
Aktiva Luar Negeri Bersih	Uang Kartal
Aktiva Dalam Negeri Bersih	– Di masyarakat
– Tagihan bersih pada pemerintah pusat	– Di bank umum
– Tagihan pada sektor swasta domestik	Saldo giro
– Tagihan pada bank umum	– Milik masyarakat
– Aktiva lainnya bersih	– Milik bank umum

Sumber: Bank Indonesia, 2002.

Uang dalam sektor riil ini sangat bersinergi dimana peningkatan pada jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mendorong peningkatan harga melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dapat menimbulkan inflasi dan dalam jangka panjang akan mengganggu pertumbuhan ekonomi.

Sebaliknya, apabila peningkatan jumlah uang sangat rendah, maka kelesuan ekonomi akan terjadi. Apabila hal ini terus menerus terjadi, kesejahteraan masyarakat secara kkeseluruhan pada gilirannya akan mengalami penurunan (Suseno dan Solikin, 2002).

G. Suku Bunga Bank Indonesia (BI rate)

BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter (Siamat, 2001).

BI Rate ditetapkan pada RDG (Rapat Dewan Gubernur) triwulanan yang berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan) BI Rate berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate tersebut.

Bank Indonesia menggunakan BI Rate sebagai sinyal kebijakan moneter, untuk mengarahkan target inflasi dan kurs kedepan yang ingin dicapai.

Ilustrasi sederhananya, apabila BI Rate dinaikkan tandanya Bank Indonesia ingin mencegah inflasi dan kurs kedepan yang dinilai akan memburuk.

Sebaliknya ketika BI Rate diturunkan artinya Bank Indonesia menilai kedepan inflasi dan kurs relatif terjaga, sehingga Bank Indonesia dapat melonggarkan tingkat suku bunga, sehingga penyaluran kredit lebih besar, dan pertumbuhan ekonomi lebih cepat. BI Rate biasanya diimplementasikan pada suku bunga SBI 1 bulan, dalam perjalanannya diubah menjadi target operasional suku bunga Overnight Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Dalam menetapkan BI Rate Bank Indonesia biasanya melihat 3 faktor utama antara lain :

1. Perkembangan Inflasi
2. Perkembangan Nilai Tukar

3. Perkembangan kondisi moneter (jumlah uang beredar, likuiditas perbankan, dan semua variabel-variabel moneter, perbankan, dan keuangan).

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 acuan, sedangkan nilai riilnya tercermin dalam tingkat suku bunga SBI (Sinungan, 1994).

Dalam perekonomian terbuka sukubunga domestik ditentukan oleh tingkat sukubunga dunia sebagai ekspektasi depresiasi mata uang domestik dengan luarnegeri merupakan kompensasi resiko kemungkinan depresiasi mata uang domestik. Dengan demikian perubahan sukubunga domestik disebabkan oleh perubahan tingkat sukubunga dunia dan ekspektasi depresiasi mata uang domestik. Tingkat sukubunga secara teoritis ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran uang.

Pemerintah melalui otoritas moneter dapat mempengaruhi tingkat sukubunga pasar melalui instrumen tingkat sukubunga diskonto dan naik turunnya tingkat sukubunga pasar dipengaruhi oleh naik turunnya tingkat sukubunga diskonto dari Bank Indonesia. Variabel penting yang dipertimbangkan otoritas moneter dalam menentukan sukubunga deposito adalah depresiasi rupiah. Semakin terdepresiasi rupiah makin meningkat sukubunga diskonto.

H. Nilai Tukar

Kurs atau nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu Negara yang dinyatakan atau diukur dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan yang amat penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam mata uang lain (Krugman dan Obstfeld, 2004).

Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas yang berlaku di Indonesia saat ini, BI membiarkan nilai tukar menyesuaikan diri untuk menyamakan nilainya di pasar. Dengan kata lain, nilai tukar tercipta melalui mekanisme pasar secara murni, sama halnya dengan komoditi apapun dimana nilai tukar terbentuk melalui penentuan antara kekuatan-kekuatan pada penawaran dan permintaan.

Untuk memahami perilaku kurs dalam jangka pendek adalah memahami bahwa kurs merupakan harga asset domestik seperti deposito bank, obligasi, saham, dan lain-lain yang didenominasikan dalam mata uang domestik yang dinyatakan dalam asset luar negeri. Oleh karena kurs adalah harga dari asset yang dinyatakan dalam asset lainnya, salah satu cara untuk mengetahui penentuan kurs dalam jangka pendek adalah dengan menggunakan pendekatan pasar asset yang sangat bergantung pada teori permintaan asset (Mishkin, 2009).

Berdasarkan teori paritas daya beli (*purchasing power parity*) kurs antara dua mata uang dari dua Negara, sama dengan rasio tingkat harga barang dari kedua Negara bersangkutan. Daya beli domestik dari mata uang suatu Negara

tercermin sepenuhnya pada tingkat harga yang berlaku di Negara tersebut. Dengan demikian, penurunan daya beli mata uang domestik (yang ditunjukkan oleh kenaikan tingkat harga domestik) akan diiringi dengan depresiasi mata uang secara proporsional dalam pasar valuta asing. Sebaliknya, paritas daya beli mengatakan bahwa kenaikan daya beli mata uang domestik akan diiringi oleh apresiasi mata uang secara proporsional.

I. Suku Bunga Kredit

Pengertian dasar dari tingkat suku bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat bunga sebagai “harga” ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi “pertukaran” antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti (misalnya setahun lagi). Hutang piutang timbul karena terjadi “pertukaran” seperti ini. “pembeli” dari satu rupiah sekarang dan sekaligus “penjual” dari satu rupiah nanti adalah peminjam (debitur), sedangkan “penjual” dari satu rupiah sekarang sekaligus juga “pembeli” satu rupiah nanti, adalah orang yang meminjamkan (kreditur). Debitur harus membayar kepada kreditur “harga” dari pertukaran tersebut, dan harga ini adalah bunga yang dibayar debitur dan yang diterima kreditur (Boediono, 1991).

Menurut Bofinger (2001:54) dalam sistem perbankan permintaan kredit identik dengan pendapatan dan suku bunga. Yang kemudian dijelaskan kembali bahwa permintaan kredit identik dengan meningkatnya pendapatan atau dapat dikatakan permintaan kredit memiliki hubungan yang positif terhadap pendapatan. Sedangkan permintaan kredit juga identik dengan

menurunnya tingkat suku bunga atau dapat dikatakan permintaan kredit memiliki hubungan yang negatif terhadap tingkat suku bunga. Model permintaan kredit menurut Bofinger adalah:

$$M^D = Cr^d = Cr^d(i_c, Y) \quad (2.9)$$

Keterangan :

M^D = permintaan uang

Cr^d = permintaan kredit

I_c = tingkat suku bunga

Y = pendapatan

Sedangkan penawaran kredit menurut Bofinger (2001:59) setiap peningkatan penawaran kredit identik dengan meningkatnya deposito, atau dapat dikatakan bahwa penawaran kredit identik dengan jumlah uang yang beredar. Model penawaran kredit menurut Bofinger adalah:

$$Cr^s = Cr^s(i_c, i_g, \beta, Y) \quad (2.10)$$

Keterangan :

Cr^s = penawaran kredit

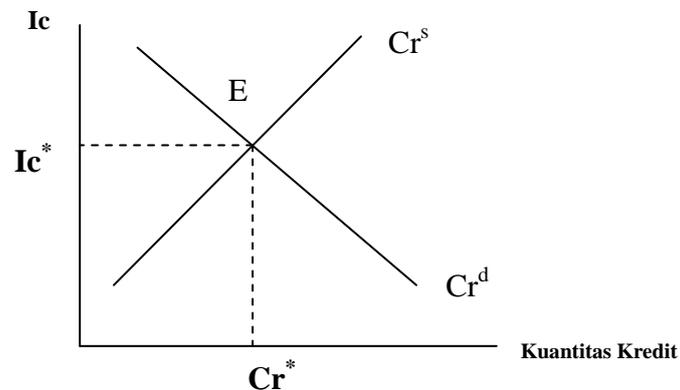
i_c = tingkat suku bunga kredit

i_g = tingkat suku bunga pasar uang untuk bank sentral

β = tingkat resiko bank

Y = pendapatan riil

Permintaan dan penawaran dalam kredit terlihat pada Gambar 11. dibawah ini



Sumber: Bofinger (2001, 54:59)

Gambar 8. Keseimbangan Dalam Kurva Permintaan dan Penawaran Kredit

Keterangan:

- Ic^* = Suku Bunga Kredit
- Cr^* = Kuantitas Kredit
- Cr^d = Permintaan Kredit
- Cr^s = Penawaran Kredit
- E = Keseimbangan Kredit

Dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga kredit berpengaruh positif terhadap penawaran kredit, tingkat suku bunga pasar uang bank sentral berpengaruh negatif terhadap penawaran kredit, tingkat resiko bank berpengaruh negatif terhadap penawaran kredit, dan pendapatan riil berpengaruh positif terhadap penawaran kredit.

Harga sesuatu barang dan jumlah barang yang diperjualbelikan, ditentukan oleh permintaan dan penawaran barang tersebut. Oleh karena itu, untuk menganalisis mekanisme penentuan harga dan jumlah barang yang

diperjualbelikan, dapat ditentukan dengan melihat keadaan keseimbangan dalam suatu pasar.

Keadaan disuatu pasar komoditas dikatakan dalam keseimbangan atau equilibrium apabila jumlah yang ditawarkan para penjual pada suatu harga tertentu adalah sama dengan jumlah yang diminta para pembeli pada harga tersebut. Dengan demikian harga sesuatu barang adalah sama dengan jumlah barang yang diperjualbelikan dapat ditentukan dengan melihat keadaan keseimbangan dalam suatu pasar. terdapat 2 hal yang menggambarkan suku bunga kredit yaitu :

Pertama, jalur pinjaman bank yang menekankan akibat dari kebijakan moneter pada neraca bank, khususnya pada sisi aset bank. Kedua, jalur neraca dengan penekanan pada akibat dari kebijakan moneter pada neraca perusahaan dan akses terhadap kredit perbankan. Menurut jalur suku bunga kredit atau pinjaman bank, industri perbankan berpartisipasi dalam transmisi kebijakan moneter tidak hanya ditransmisikan melalui sisi hutang tetapi juga melalui sisi asetnya.

Kebijakan moneter dapat mempengaruhi penawaran perbankan terhadap kredit, khususnya bank dengan skala usaha kecil dan hal ini tidak berlaku bagi bank dengan skala besar yang dapat melindungi kebutuhan untuk menawarkan pinjaman lebih besar dengan mencari sumber dana yang lebih murah dari luarnegeri.

Dengan adanya kontraksi moneter, bank-bank yang berskala kecil dengan akses terbatas terhadap sumber dana akan menurunkan penawaran pinjaman lebih besar dari pada bank yang memiliki skala besar. Dari sisi peminjam, peminjam-peminjam kecil yang dicirikan dengan kuatnya informasi yang asimetrik dan rendahnya daya jangkau terhadap sumber alternatif dari dana umumnya memiliki tingkat sensitifitas yang lebih tinggi terhadap kontraksi moneter.

Secara agregat ditunjukkan bahwa kebijakan moneter dapat mempengaruhi bank peminjam dengan jangka waktu hingga kemampuan bank untuk mengisolasi turunnya simpanan dengan melikuidasi saham-saham yang dimiliki. Disagregasi dari total pinjaman bank kedalam perusahaan dan individual ditunjukkan. Secara kontras, pinjaman kepada sektor individu turun secara signifikan setelah terjadinya guncangan moneter. Hal ini dapat dijelaskan dengan apa yang sering disebut "*The flight to quality phenomenon*" yaitu dalam kontraksi moneter, untuk mengkompensasi turunnya arus kas, peminjam mengakses pinjaman jangka pendek, dan pinjaman-pinjaman pada peminjam yang kurang yakin seperti pada individu akan diberikan.

Ketidakefektifan suatu kebijakan moneter dalam mempengaruhi bank peminjam terutama pada masa krisis tergantung pada kemampuan suatu perbankan dalam mengakses dana dari sumber internasional. Tingginya resiko kredit, peningkatan dalam tingkat suku bunga sebagai akibat pengetatan moneter pada meningkatnya kemungkinan gagalnya kredit, sehingga

perbankan menjadi sulit untuk mengekspansi kreditnya dan hal ini menunjukkan adanya informasi yang asimetris akibat pengaruh dari kebijakan moneter.

J. Tinjauan Empiris

Penelitian David Dickinson dan Jia Liu (2005) yang berjudul *The Real Effects of Monetary Policy in China* meneliti tentang apakah dampak dari kebijakan ekonomi dan moneter berpengaruh pada kegiatan sector riil di China. Bukti empiris mengemukakan bahwa perubahan kebijakan moneter telah berdampak pada kondisi perekonomian dan *output* sektor BUMN, Swasta maupun *private*

Tabel 2. Hasil ringkasan penelitian *The Real Effects of Monetary Policy in China* (2005)

Judul	<i>The Real Effects of Monetary Policy in China</i>
Penulis/Tahun	David Dickinson dan Jia Liu / 2005
Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana dampak kebijakan moneter terhadap sektor riil
Variabel dan Alat Analisis	Sistem 1 (ysoe, cpi, cblr, m2) Sistem 2 (ycle, cpi, cblr, m2) Sistem 3 (ysoe, cpi, tnl, m2) Sistem 4 (ycle, cpi, tnl, m2) Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>Vector Autoregression</i>
Jenis Data	<i>Time series</i>
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Pada Sistem 1 kebijakan moneter melalui suku bunga berpengaruh negatif pada kegiatan pada sektor pemerintah. Transmisi mekanisme kebijakan moneter menjadi nilai tukar berpengaruh positif pada sektor pemerintah. – Pada Sistem 2 kebijakan moneter melalui suku bunga berpengaruh positif pada sektor swasta, dimana kebijakan moneter yang bersifat kontraktif (<i>tight money policy</i>) dapat mendorong sektor

	<p>swasta untuk melakukan investasi sehingga akan meningkatkan pendapatan.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Pada sistem 3 kebijakan moneter melalui suku bunga kredit berpengaruh positif terhadap output sektor pemerintah. Dimana penurunan suku bunga kredit akan meningkatkan pemberian pinjaman yang lebih besar pada sektor pemerintah. – Pada sistem 4 kebijakan moneter melalui suku bunga kredit berpengaruh positif terhadap output sektor swasta. Sehingga dapat disimpulkan bahwa saluran kredit adalah pilihan yang tepat untuk diterapkan bagi kebijakan moneter di China karena memberikan dampak yang signifikan terhadap <i>output</i> total.
--	--

Penelitian Qiao Yu yang berjudul *Economic Fluctuation, Macro Control, and Monetary Policy in the Transitional Chinese Economy*, penelitian ini membahas mengenai perbandingan dampak kebijakan moneter *Money Aggregats* dan *System Credit* sejak tahun 1978 sampai 1992. Penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan moneter yang kuat akan berhasil jika didukung oleh tindakan pemerintah dalam mengatasi kondisi perekonomian yang *overheating*. Kebijakan moneter akan mempengaruhi investasi dan perdagangan internasional.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Penelitian “*Economic Fluctuation, Macro Control, and Monetary Policy in the Transitional Chinese Economy* tahun 1978-1992”

Judul	<i>Economic Fluctuation, Macro Control, and Monetary Policy in the Transitional Chinese Economy</i>
Penulis/Tahun	Qiao Yu
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> – Mengetahui dampak kebijakan moneter dalam mengatasi masalah perekonomian yang <i>overheating</i> – Mengetahui dampak kebijakan moneter terhadap <i>output</i> industri – Mengetahui hubungan jangka panjang antara variabel keuangan dan kegiatan perekonomian

	<ul style="list-style-type: none"> – Mengetahui bahwa <i>money aggregates</i> (M0) memiliki dampak yang lebih baik dibandingkan sistem kredit dalam mempengaruhi kegiatan perekonomian di China
Variabel dan Alat Analisis	Uang Primer, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Kredit, <i>Output</i> BUMN, <i>Output</i> Rumah Tangga, <i>Output</i> Industri, Investasi, Ekspor, Impor dan Indeks Harga Konsumen. VECM.
Jenis Data	<i>Time Series</i>
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Bank Sentral China memiliki peran yang penting dalam mengatasi permasalahan perekonomian yang <i>overheating</i> pada dua decade tersebut. – Terdapat hubungan yang stabil dan jangka panjang antara variabel kebijakan moneter dengan kegiatan perekonomian (<i>output</i>) – <i>Money Aggregats</i> terbukti lebih unggul dibandingkan sistem kredit lending dalam mengatasi fluktuasi ekonomi di Cina

Penelitian Darwanto (2007) menganalisis bagaimana dampak nilai tukar riil terhadap perekonomian dalam inflasi, pertumbuhan *output*, dan pertumbuhan neraca berjalan di Indonesia. Darwanto menggunakan analisis *vector autoregression* (VAR) dengan empat variabel tersebut. Hasil yang berkaitan dengan penelitian ini adalah bahwa respon inflasi akibat pertumbuhan nilai tukar riil rupiah menunjukkan adanya pergerakan yang *convergence*. Oleh karena itu, pengaruh pertumbuhan nilai tukar riil terhadap inflasi hanya berlangsung sementara dan tidak menimbulkan masalah secara permanen. Pengaruhnya terhadap inflasi adalah searah dimana depresiasi nilai tukar rupiah akan mendorong kenaikan inflasi di Indonesia.

Tabel 4. Ringkasan Kejutan pertumbuhan Nilai Tukar Riil terhadap Inflasi, Pertumbuhan *Output*, dan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia tahun 2007”

Judul	Kejutan pertumbuhan Nilai Tukar Riil terhadap Inflasi, Pertumbuhan <i>Output</i> , dan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia.
Penulis/Tahun	Darwanto (2007)
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> – Mengetahui respons yang diterima perekonomian akibat kejutan nilai tukar riil yang tercermin dari respon variabel inflasi, pertumbuhan <i>output</i>, dan pertumbuhan neraca transaksi berjalan di Indonesia.
Variabel dan Alat Analisis	<ul style="list-style-type: none"> – Pertumbuhan nilai tukar riil rupiah yang didenominasi dalam unit mata uang rupiah per unit mata uang AS – inflasi Indonesia dihitung dari perubahan IHK Indonesia – pertumbuhan <i>output</i> Indonesia menurut harga konstan tahun 2000 – pertumbuhan Neraca Transaksi Berjalan Indonesia. – Alat analisis yang digunakan adalah <i>Vector Autoregression</i>.
Jenis data	Time Series (1983.1 – 2005.4)
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Kejutan pertumbuhan nilai tukar rupiah memiliki kontribusi dalam menjelaskan variasi fluktuasi variabel inflasi dan pertumbuhan <i>output</i> dengan <i>magnitude</i> yang sangat besar terhadap periode penelitian ini. Kemampuan kejutan pertumbuhan nilai tukar riil rupiah dalam menjelaskan inflasi dan tingkat pertumbuhan <i>output</i> melebihi kejutan masing-masing variabel lain terhadap variabel itu sendiri. – Sumber kejutan terbesar yang mempengaruhi variasi pertumbuhan nilai tukar riil rupiah bersumber dari kejutan pertumbuhan nilai tukar riil itu sendiri. Dengan demikian variabel pertumbuhan nilai tukar riil rupiah dapat digunakan sebagai variabel eksogen untuk mempengaruhi variasi variabel lain dalam

	<p>penelitian ini.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Kejutan pertumbuhan nilai tukar riil tidak mampu menjelaskan variasi pertumbuhan neraca transaksi berjalan Indonesia. – Respon inflasi akibat kejutan pertumbuhan nilai tukar riil rupiah menunjukkan adanya pergerakan yang <i>convergence</i>. – Respon pertumbuhan <i>output</i> juga <i>convergence</i>. Depresiasi nilai ruoiah menyebabkan kontraksi terhadap pertumbuhan <i>output</i>.
--	---

Penelitian FR. Haryanto bertujuan untuk menganalisis dampak perubahan instrumen kebijakan moneter dalam jalur-jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap perekonomian Indonesia. Ia menganalisis dibatasi pada peranan tujuh jalur mekanisme transmisi moneter terhadap kinerja perekonomian yang ditunjang oleh variabel-variabel makro ekonomi, nilai tukar, inflasi (IHK), dan Produk Domestik Bruto (PDB) dan mengkaji faktor-faktor yang terkait dengan instrument kebijakan tersebut diantaranya tingkat suku bunga, nilai tukar, investasi, dan cadangan wajib minimum.

Tabel 5. Ringkasan Penelitian “Dampak Instrumen Kebijakan Moneter terhadap Perekonomian: Suatu Analisis Jalur Mekanisme Transmisi Moneter tahun 2007”

Judul	Dampak Instrumen Kebijakan Moneter terhadap Perekonomian: Suatu Analisis Jalur Mekanisme Transmisi Moneter.
Penulis	FR. Haryanto / 2007
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> – Mengetahui model ekonometrika mekanisme transmisi kebijakan moneter yang mengintegrasikan berbagai jalur alternatif jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter. – Menganalisis dampak perubahan instrumen kebijakan moneter dalam jalur-jalur mekanisme

	<p>transmisi kebijakan terhadap kinerja perekonomian Indonesia.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Mengkaji efektivitas jalur-jalur mekanisme transmisi moneter terhadap kinerja perekonomian Indonesia.
Variabel dan Alat Analisis	<ul style="list-style-type: none"> – Nilai Tukar Rupiah – <i>Balance of Trade</i> (BOP) – <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) – <i>Interest Rate</i> (suku bunga) – <i>Inflation Rate</i> (INDEX) – <i>Gross Domestic Product</i> (GDP) – <i>Government Expenditure, import</i> – <i>Credit</i> (kredit) – uang kartal – uang giral – Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) – <i>Base Money</i> – <i>Consumption</i> – <i>Tax</i> – <i>Net Capital Inflows</i> – <i>Disposable Income</i>.
Jenis Data	<i>Time Series</i>
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Meningkatnya <i>Exchange rate, Interest Rate, IHK, Import dan Export</i> akan berpengaruh pada meningkatnya nilai tukar domestic – Menurunnya <i>Balance of Payment, Foreign Direct Investment</i> atau <i>Money Supply</i> akan meningkatkan nilai tukar domestik. – Semakin besarnya cadangan wajib minimum yang ditetapkan oleh otoritas moneter maka uang primer yang terhimpun akan semakin besar. Jumlah tabungan deposito yang semakin meningkatpun akan memberikan pengaruh pada uang primer. – Variabel yang paling mempengaruhi sistem perbankan dalam menyalurkan kredit adalah tingkat suku bunga, cadangan wajib minimum dan tingkat suku bunga SBI. Dengan menurunnya tingkat suku bunga maka potensi dunia usaha untuk mengekspansi usahanya semakin besar karena terdapat dana kredit dari pihak perbankan dengan bunga yang tidak mengganggu operasional perusahaan. Sedangkan cadangan wajib minimum semakin kecil memiliki kemungkinan dunia perbankan untuk menyalurkan kreditnya lebih besar lagi karena perbankan hanya sebagian kecil menyimpan cadangannya di bank sentral, sehingga

	<p>cadangan yang tidak disimpan di bank sentral dapat dimanfaatkan untuk penyaluran kredit.</p> <ul style="list-style-type: none"> – PDB, <i>Money Supply</i> dan <i>Money Demand</i> memiliki pengaruh yang berlawanan terhadap Index Harga Konsumen, sedangkan <i>Exchange Rate</i>, <i>Money Base</i>, dan <i>Government Expenditure</i> memiliki dampak yang searah terhadap Index Harga Konsumen.
--	---

Sutikno (2007) menganalisis dampak kebijakan makro terhadap *performance* makroekonomi Indonesia (sebelum dan pasca krisis).

Pemilihan variabel utama dalam penentuan inflasi dapat dilihat dari besarnya pengaruh kebijakan tersebut terhadap inflasi, kuat lemahnya respon inflasi terhadap kebijakan tersebut dan seberapa lama kebijakan tersebut efektif dalam mempengaruhi inflasi. Efek kausalitas dan reaksi variabel kebijakan terhadap variabel sasaran.

Tabel 6. Ringkasan Hasil Penelitian “Dampak Kebijakan Moneter terhadap *Performance* Makro Ekonomi di Indonesia Tahun 2007”

Judul	Dampak Kebijakan Moneter terhadap <i>Performance</i> Makro Ekonomi di Indonesia
Penulis/Tahun	Sutikno/2008
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> – Mengetahui apakah instrumen kebijakan moneter yang selama ini dilakukan oleh otoritas moneter memiliki dampak terhadap <i>performance</i> perekonomian Indonesia. – Untuk mengetahui variabel apa yang memiliki hubungan yang lebih erat dengan variabel-variabel makroekonomi Indonesia
Variabel dan Analisis Data	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Output</i> – Konsumsi – Investasi – Pengeluaran Pemerintah – Jumlah Uang Beredar – Inflasi

	<ul style="list-style-type: none"> – BI Rate – Nilai Tukar Rupiah. – Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah VAR
Jenis Data	Time Series 1970-2000 dan 2002-2004
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Pada periode sebelum krisis perekonomian Indonesia mengalami pasang-surut akibat krisis moneter yang melanda Indonesia. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh Konsumsi Rumah Tangga dan pengeluaran pemerintah, dimana pertumbuhan ekonomi identik dengan laju inflasi (IHK). – Jumlah uang beredar berpengaruh pada variable-variabel riil seperti <i>output</i>. Pada kasus ini membenarkan pemikiran Keynesian yang tepat digunakan apabila dilihat dari aspek pengaruh jumlah uang beredar terhadap <i>output</i>. – Perumbuhan ekonomi pasca krisis meningkat secara impresif hal ini didorong atas peningkatan agregat domestik yaitu sebesar 9,5% spade 2004. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya konsumsi, investasi dan impor.

Penelitian yang dilakukan Tri Endah Astuti (2009) bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter melalui komponen-komponen permintaan agregat terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09

Tabel 7. Ringkasan Hasil Penelitian “Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Melalui Komponen-Komponen Permintaan Agregat Terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2000:01-2008:09”

Judul	Analisis pengaruh kebijakan moneter melalui komponen-komponen permintaan agregat terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09
Penulis/Tahun	Tri Endah Astuti/2009
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> – Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter melalui konsumsi terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09 – Untuk mengetahui pengaruh kebijakan

	<p>moneter melalui investasi terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09</p> <ul style="list-style-type: none"> - Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter melalui <i>net export</i> terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09 - Untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter melalui GDP terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09 - Untuk membandingkan jalur yang paling efektif berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia periode 2000:01-2008:09
Variabel dan Alat Analisis	<ul style="list-style-type: none"> - Inflasi - Konsumsi - Investasi - Net ekspor - Produk Domestik Produk - Suku Bunga SBI - Suku bunga kredit konsumsi riil - Suku bunga kredit investasi riil - Volume kredit konsumsi riil - Volume kredit investasi riil - Nilai tukar rupiah per dollar AS - Harga minyak dunia - Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah VAR
Jenis Data	<i>Time Series</i>
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> - Pengaruh kebijakan moneter melalui jalur konsumsi dengan sasaran suku bunga SBI adalah positif dan signifikan terhadap inflasi - Pengaruh kebijakan moneter melalui jalur investasi dengan sasaran suku bunga SBI adalah negatif dan signifikan terhadap inflasi - Pengaruh kebijakan moneter melalui jalur net ekspor dengan sasaran suku bunga SBI adalah positif dan signifikan terhadap inflasi - Pengaruh kebijakan moneter melalui jalur GDP dengan sasaran suku bunga SBI adalah negatif dan signifikan terhadap laju inflasi - Pengendalian kebijakan moneter yang paling efektif dalam mempengaruhi inflasi adalah melalui jalur konsumsi

Penelitian yang dilakukan Umi Julaihah dan Insukindro mengenai Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di

Indonesia Tahun 1983.1 – 2003.2, memfokuskan pada tujuan untuk melihat peran agregat moneter (M0) dan suku bunga (SBI) dalam menganalisis dampak kebijakan moneter. Penelitian ini sekaligus melihat penggunaan variabel mana yang lebih efektif digunakan untuk mempengaruhi variabel makro di Indonesia.

Table 8. Ringkasan Hasil Penelitian “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 Bank Indonesia dalam studi dampak kebijakan moneter – Untuk mengetahui penggunaan variabel mana yang lebih efektif digunakan untuk mempengaruhi variabel makroekonomi di Indonesia
Variabel dan Alat Analisis	<ul style="list-style-type: none"> – Uang primer – Suku Bunga SBI – Suku Bunga Deposito 1 Bulan – Inflasi – PDB – Nilai Tukar Rupiah. – Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah VAR
Jenis Data	<i>Time series</i> 1983.1 – 2003.2
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Pertumbuhan ekonomi merespon adanya kejutan satu standar deviasi dari uang primer. Sedangkan pengaruh kejutan uang primer terhadap inflasi terlihat cukup signifikan – Penggunaan agregat moneter untuk kasus Indonesia ternyata hanya berdampak pada inflasi dan tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi – Uang primer mampu memberikan kontribusi terhadap variasi pertumbuhan ekonomi. namun, uang primer tidak memberikan variabilitas terhadap inflasi – SBI mampu memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang

Penelitian yang dilakukan oleh Hadi Sasana (2004) mengenai Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia dan Filipina.

Memiliki beberapa dugaan diantaranya kenaikan tingkat suku bunga dalam jangka pendek maupun jangka panjang akan menurunkan tingkat inflasi di Indonesia.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Penelitian “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Inflasi Indonesia dan Filipina 2004”

Judul	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Inflasi Indonesia dan Filipina
Penulis/Tahun	Hadi Sasana/2004
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> – Mengetahui hubungan antara jumlah uang beredar terhadap inflasi di Indonesia maupun Filipina – Mengetahui pengaruh antara PDB terhadap tingkat inflasi di Indonesia maupun di Filipina – Mengetahui pengaruh nilai tukar riil terhadap inflasi di Indonesia maupun Filipina – Mengetahui hubungan tingkat suku bunga terhadap tingkat inflasi di Indonesia
Variabel dan Alat Analisis	<ul style="list-style-type: none"> – Jumlah uang beredar – pendapatan nasional – nilai tukar riil – tingkat suku bunga Bank Indonesia. – Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah ECM
Jenis Data	<i>Time series</i>
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel jumlah uang beredar dalam jangka pendek mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia. semakin meningkatnya jumlah uang beredar, akan meningkatkan laju inflasi – Variabel pendapatan nasional mempunyai hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia maupun Filipina. pendapatan nasional akan berdampak pada penurunan laju inflasi di Indonesia maupun di Filipina – Nilai tukar riil mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi baik di Indonesia maupun Filipina

	<ul style="list-style-type: none"> - Tingkat suku bunga mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Maka, kenaikan tingkat suku bunga dalam jangka pendek maupun jangka panjang akan menurunkan laju inflasi di Indonesia
--	---

Penelitian Restiana Eko Puspitasari yang menganalisis mengenai dampak perubahan kebijakan moneter terhadap variabel makro yaitu PDB, Nilai Tukar, dan laju inflasi. Dalam penelitian ini diduga dalam menggunakan sasaran uang primer lebih memiliki dampak yang kuat terhadap perkembangan laju inflasi, PDB maupun nilai tukar dibandingkan dengan menggunakan sasaran suku bunga.

Tabel 10 Ringkasan Hasil Penelitian “Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Ekonomi Periode 1989.1-2006.4”

Judul	Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Ekonomi Periode 1989.1-2006.4
Penulis/Tahun	Restiana Eko Puspita Sari/2006
Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Menganalisis dampak yang ditimbulkan akibat fluktuasi uang primer dan suku bunga terhadap variabel makroekonomi - Mengetahui sasaran kebijakan operasional mana yang memiliki kontribusi lebih besar dalam mempengaruhi variabel makroekonomi - Mengetahui adakah hubungan kausalitas antara suku bunga dengan inflasi
Variabel dan Alat Analisis	<ul style="list-style-type: none"> - PDB - nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS - laju inflasi - uang primer - Suku Bunga SBI - Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah VAR
Jenis Data	<i>Time Series</i> (1989.1-2006.4)
Hasil dan Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> - Hasil estimasi menurut kausalitas menunjukkan respon positif akibat guncangan dari uang primer dan SBI - Uang primer mampu memberikan

	<p>kontribusi lebih besar pada inflasi, nilai tukar dan PDB dibandingkan SBI, yaitu masing-masing sebesar 9,17 %, 14,30 % dan 29,53 % pada kuartal terakhir.</p> <p>– <i>Impulse response function</i> menunjukkan tidak ada hubungan kausalitas antara inflasi dan SBI</p>
--	---