

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebijakan moneter merupakan salah satu bagian integral dari kebijakan ekonomi makro. Kebijakan moneter ditujukan untuk mendukung tercapainya sasaran ekonomi makro, yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan, dan keseimbangan neraca pembayaran (Iswardono, 1997).

Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 Pasal 7 tentang Bank Indonesia. Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation targeting framework*) dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karenanya Bank Indonesia juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu .

Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan moneter melalui penetapan sasaran-sasaran moneter (seperti uang beredar atau suku bunga) dengan tujuan utama menjaga sasaran laju inflasi yang ditetapkan

oleh pemerintah. Secara operasional, pengendalian sasaran-sasaran moneter tersebut menggunakan instrumen-instrumen, antara lain operasi pasar terbuka di pasar uang baik rupiah maupun valuta asing, penetapan tingkat diskonto, penetapan cadangan wajib minimum, dan pengaturan pinjaman atau pembiayaan. Bank Indonesia juga dapat melakukan cara-cara pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah. Dalam penelitian ini saya menggunakan uang primer, BI Rate, indeks harga konsumen (IHK) dan pinjaman sebagai variabel bebas di dalam kebijakan moneter.

Kerangka kerja kebijakan moneter *Inflation Targeting Framework* (ITF) diterapkan secara formal sejak Juni 2005, setelah sebelumnya menggunakan kebijakan moneter yang menerapkan uang primer (*Money Base Targeting Framework*) sebagai sasaran kebijakan moneter. Dengan kerangka ini, Bank Indonesia secara eksplisit mengumumkan sasaran inflasi kepada publik dan kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan oleh pemerintah tersebut. Untuk mencapai sasaran inflasi, 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. Dalam kerangka kerja ini, kebijakan moneter juga ditandai oleh transparansi dan akuntabilitas kebijakan kepada publik.

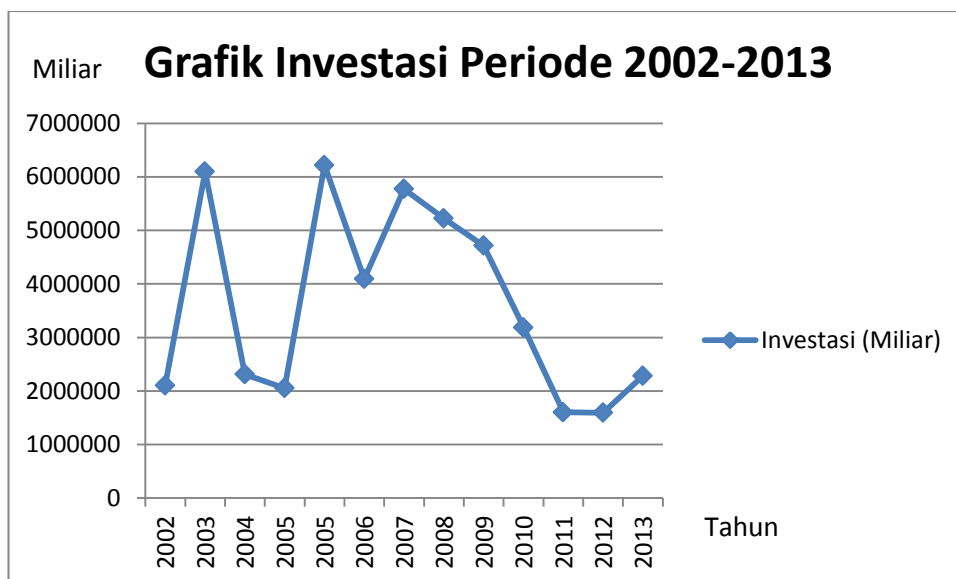
Dalam beberapa tahun terakhir, terdapat kecenderungan sejumlah bank-bank sentral di dunia menggunakan *inflation targeting framework* dalam kebijakan moneter sebagai rasa ketidakpuasan terhadap penggunaan besaran-besaran moneter yang bersifat *forward looking*, dengan memfokuskan secara langsung pada kestabilan harga atau inflasi yang rendah sebagai sasaran tunggal akhir. Pemilihan inflasi sebagai sasaran akhir sejalan dengan kecenderungan perkembangan terakhir bank-

bank sentral di dunia, dimana banyak bank sentral yang beralih untuk lebih memfokuskan diri pada upaya pengendalian inflasi (Cahya, 2010)

Secara operasional, *stance* kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI Rate) yang diharapkan akan memengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan memengaruhi output dan inflasi (Bank Indonesia, 2013).

Menghitung nilai barang dan jasa (output) yang dihasilkan oleh perekonomian suatu negara dalam periode satu tahun sering menggunakan Pendapatan Domestik Bruto sebagai salah satu pengukuran tingkat pendapatan nasional suatu negara. Jika besaran PDB nominal selalu mengalami peningkatan, namun krisis yang terjadi dapat membawa dampak negatif terhadap nilai PDB riil. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat inflasi sebagai salah satu dampak menurunnya nilai tukar rupiah.

Oleh karena inflasi tersebut, meningkatnya PDB nominal tidak dapat dijadikan sebagai ukuran peningkatan ekonomi maupun penyebaran di setiap strata ekonomi. Tidak hanya inflasi, permasalahan pinjaman perbankan juga memainkan peran penting dalam perubahan sektor riil dan perkembangan dunia usaha. Peran perbankan sangat diperlukan sebagai penyedia dana bagi perusahaan dalam berbagai bentuk pinjaman usaha yang nantinya akan digunakan untuk operasional perusahaan. Apabila hal tersebut dapat terjadi secara berkesinambungan, maka perusahaan akan turut membangun perekonomian. Perusahaan yang terus berkembang akan menjadi target bagi para investor dalam menanamkan dana dalam berbagai bentuk investasi. Tingkat investasi pada periode *money base targeting framework* dan *inflation targeting framework* tahun 2002 sampai 2013 dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Investasi di Indonesia Periode 2002-2013

Sumber : Bank Indonesia, tahun 2002-2013 (data diolah)

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa investasi cenderung semakin meningkat sebesar 189% pada tahun 2002 menuju ke tahun 2003, lalu menurun kembali sampai tahun 2005 yaitu sebesar 2%, selanjutnya investasi menurun sebesar 34% pada tahun 2005 menuju ke tahun 2006, lalu meningkat sebesar 7% pada tahun 2007, kemudian cenderung menurun sebesar 74% pada tahun 2013 dan meningkat kembali sampai 63% pada tahun 2013.

Uang primer dan investasi mempunyai hubungan yang positif, yaitu semakin tinggi tingkat uang primer maka tingkat investasi akan semakin meningkat. Berbeda dengan BI Rate dan investasi yang mempunyai hubungan negatif, yaitu semakin tinggi tingkat BI Rate maka tingkat investasi akan semakin menurun. Pinjaman dan investasi yang mempunyai hubungan positif, yaitu semakin tinggi tingkat pinjaman maka tingkat investasi akan semakin meningkat.

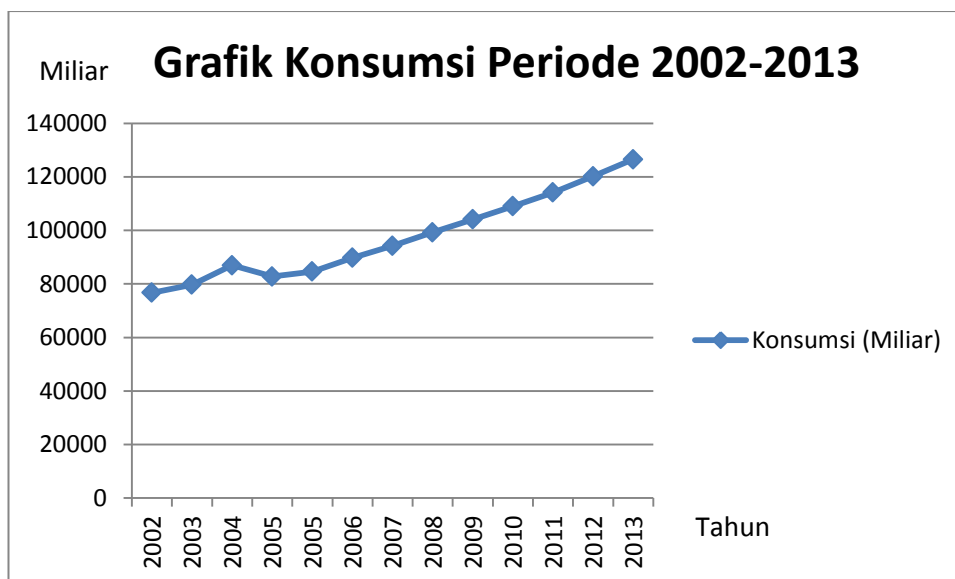
Interaksi antara perbankan dengan perusahaan akan menghasilkan berbagai dampak. Banyaknya pinjaman perbankan yang dikucurkan pada sektor riil akan menentukan

tingkat kemampuan produksi yang nantinya mempengaruhi output riil di berbagai sektor ekonomi, serta berbagai macam pengaruh lain yang akan memberikan dampak bagi perekonomian secara keseluruhan.

Permasalahan muncul ketika keadaan yang terjadi di pasar pinjaman tidak selalu dalam kondisi keseimbangan karena adanya *asymetric information*, dimana perbankan lebih selektif dalam mengucurkan pinjaman kepada perusahaan.

Sementara di sisi lain, perusahaan sering bermasalah dengan neraca perusahaan yang berpengaruh terhadap pemberian pinjaman.

Apabila hal ini terjadi secara terus menerus, perkembangan di sektor riil akan menjadi terhambat, hal ini tentu akan berpengaruh terhadap beberapa faktor, seperti tekanan inflasi, meningkatnya pengangguran serta variabel ekonomi lain yang akan berdampak buruk terhadap perekonomian secara keseluruhan. Salah satu sektor riil yang terpengaruh oleh kebijakan moneter adalah konsumsi. Konsumsi seseorang berbeda-beda dipengaruhi oleh selera dan intensitasnya terhadap barang yang bersangkutan dan adanya barang konsumsi. Semakin banyak jumlah dan jenisnya barang substitusi akan menyebabkan berkurangnya jumlah konsumsi barang yang disubsitusi. Besarnya konsumsi masyarakat mencerminkan tingkat kemakmuran masyarakat tersebut, artinya makin tinggi tingkat konsumsi masyarakat, berarti makin tinggi pula tingkat kemakmurannya. Tingkat konsumsi pada periode *money base targeting framework* dan *inflation targeting framework* tahun 2002 sampai 2013 dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Konsumsi di Indonesia Periode 2002-2013

Sumber : Bank Indonesia, tahun 2002-2013 (data diolah)

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa konsumsi cenderung semakin meningkat sebesar 13% pada tahun 2002 menuju ke tahun tahun 2004, lalu menurun kembali sampai tahun 2005 yaitu sebesar 7,8%, kemudian konsumsi terus menerus meningkat sebesar 49% pada tahun 2005 menuju ke tahun 2013.

Uang primer dan konsumsi mempunyai hubungan yang positif, yaitu semakin tinggi tingkat uang primer maka tingkat konsumsi akan semakin meningkat. Berbeda dengan BI Rate dan konsumsi yang mempunyai hubungan negatif, yaitu semakin tinggi tingkat BI Rate maka tingkat konsumsi akan semakin menurun. Pinjaman dan konsumsi yang mempunyai hubungan positif, yaitu semakin tinggi tingkat pinjaman maka tingkat konsumsi akan semakin meningkat.

Oleh karena itu, dibutuhkan suatu kebijakan yang diambil pemerintah, dalam hal ini bank sentral dalam mengatur dan mengendalikan moneter sehingga kebijakan tersebut pada akhirnya memberikan pengaruh yang positif pada berbagai variabel ekonomi dan perekonomian secara keseluruhan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Sektor Riil di Indonesia (Periode *Money Base Targeting Framework* (2002:1-2005:6) dan *Inflation Targeting Framework* (2005:7-2013:12))**”

B. Perumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, rumusan masalah dari penelitian ini,yaitu :

1. Bagaimanakah pengaruh kebijakan moneter melalui kerangka operasional *Money Base Targeting Framework* terhadap konsumsi dan investasi di Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh kebijakan moneter melalui kerangka operasional *Inflation Targeting Framework* terhadap konsumsi dan investasi di Indonesia?
3. Apakah kebijakan moneter dengan kerangka *Inflation Targeting Framework* atau *Money Base Targeting Framework* yang lebih mampu meningkatkan tingkat konsumsi dan investasi di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan permasalahan di atas, maka secara umum penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana dampak kebijakan moneter terhadap konsumsi dan investasi di Indonesia. Adapun secara lebih khusus, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui dampak kebijakan moneter melalui kerangka operasional *Money Base Targeting Framework* terhadap konsumsi dan investasi di Indonesia.

2. Untuk mengetahui dampak kebijakan moneter melalui kerangka operasional *Inflation Targeting Framework* terhadap konsumsi dan investasi di Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan moneter dengan kerangka *Inflation Targeting Framework* atau *Money Base Targeting Framework* yang lebih mampu meningkatkan tingkat konsumsi dan investasi di Indonesia.

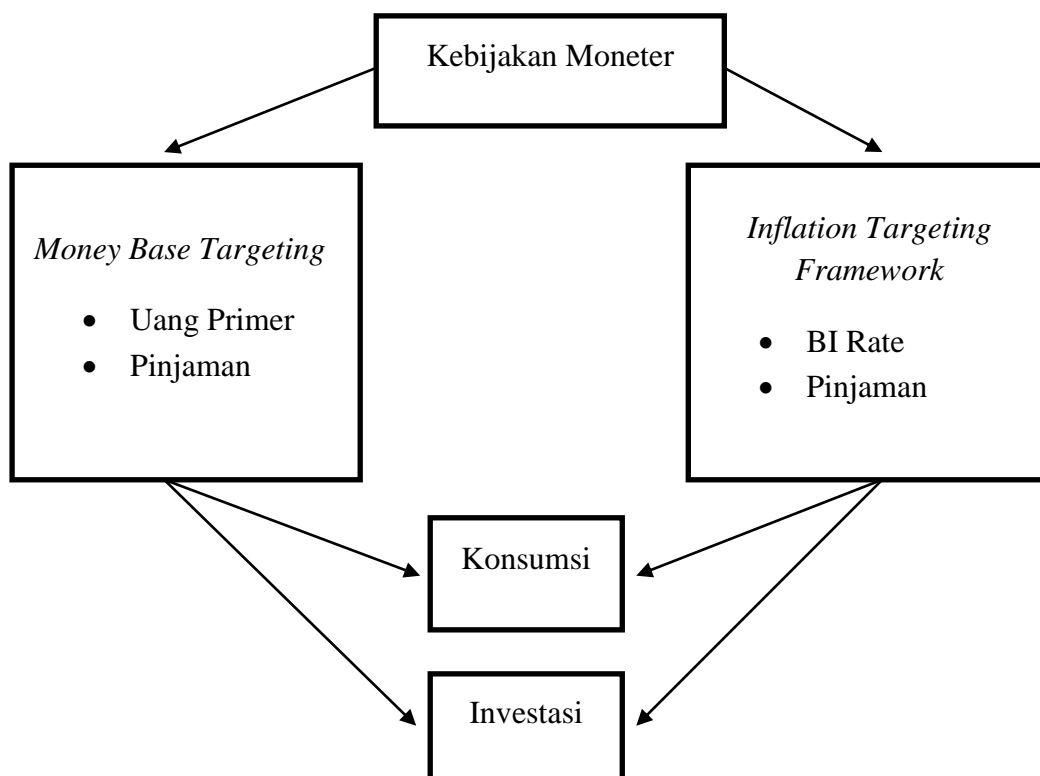
D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir yang diuraikan sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga kebijakan moneter melalui kerangka operasional *Money Base Targeting Framework* berpengaruh positif terhadap konsumsi dan investasi di Indonesia.
2. Diduga kebijakan moneter melalui kerangka operasional *Inflation Targeting Framework* berpengaruh positif pada konsumsi dan investasi di Indonesia.
3. Diduga penerapan kebijakan moneter dengan kerangka *Inflation Targeting Framework* lebih mampu meningkatkan tingkat konsumsi dan investasi di Indonesia.

E. Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah gambar skema kerangka berpikir yang akan digunakan penulis dalam melakukan penelitian ini. Kemudian akan dijelaskan bagaimana keterkaitan dan hubungan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap konsumsi dan investasi sebagai variabel terikatnya.



Gambar 3. Dampak Kebijakan Moneter melalui kerangka *Money Base Targeting* dan *Inflation Targeting Framework* terhadap konsumsi dan investasi

Dapat kita lihat dalam kerangka berpikir di atas bahwa variabel yang digunakan dalam menganalisis dampak kebijakan moneter terhadap sektor riil di Indonesia (periode *Money Base Targeting Framework* dan *Inflation Targeting Framework*) menggunakan beberapa variabel yakni uang primer, BI rate, dan pinjaman.

Secara ringkas, dampak dari *Money Base Targeting Framework* dan *Inflation Targeting Framework* sebenarnya berdampak pada sektor riil yang terdiri dari pendapatan, konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan ekspor neto, namun pada penelitian ini hanya terbatas pada pengaruh kebijakan moneter tersebut pada konsumsi dan investasi.

F. Sistematika Penulisan

Bab I. Pendahuluan. Bagian ini terdiri dari latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, hipotesis, kerangka pemikiran, dan sistematika penulisan

Bab II. Kerangka pemikiran. 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 jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, spesifikasi model, metode pengolahan data, dan prosedur analisis data.

Bab IV. Hasil Perhitungan dan pembahasan. Berisikan analisis hasil perhitungan secara kuantitatif dan kualitatif

Bab V. Simpulan dan Saran

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN