

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah merupakan kebijakan bank sentral atau otoritas moneter dalam mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan kestabilan harga. Kestabilan itu mencakup kestabilan nilai rupiah dari segi nilai tukar terhadap mata uang asing (kurs) dan juga kestabilan nilai rupiah terhadap barang dan jasa atau yang sering kita sebut inflasi. Kebijakan moneter merupakan tindakan pemerintah atau bank sentral untuk mempengaruhi situasi makro yang dilaksanakan melalui pasar uang atau dengan kata lain dengan menggunakan peubah jumlah uang yang beredar dan tingkat bunga untuk mempengaruhi tingkat permintaan agregat dan mengurangi ketidakstabilan di dalam perekonomian.

Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan makroekonomi yang umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian negara maupun faktor-faktor fundamental lainnya. Dalam praktiknya, kebijakan moneter ditujukan untuk menjaga stabilitas ekonomi makro, yang dicerminkan oleh: stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan output riil (pertumbuhan ekonomi); dan cukup luasnya lapangan kerja yang tersedia (Warjiyo, 2004).

1. Instrumen Kebijakan Moneter

Dalam menjalankan kebijakannya, bank sentral menggunakan beberapa instrumen-instrumen kebijakan moneter yaitu dengan melakukan Operasi Pasar Terbuka (OPT), cadangan wajib minimum, fasilitas diskonto, dan himbauan.

a. Operasi Pasar Terbuka

OPT adalah instrumen kebijakan moneter tidak langsung yang sangat penting karena melalui OPT bank sentral dapat mempengaruhi suku bunga dan jumlah uang beredar secara lebih efektif. Hal ini dikarenakan sinyal arah kebijakan moneter dapat disampaikan melalui OPT, yang pelaksanaannya dilakukan secara terbuka dan pembentukan suku bunganya ditentukan berdasarkan mekanisme pasar dan dilakukan atas inisiatif bank sentral dengan frekuensi dan kuantitas yang diinginkan. Dari beberapa instrumen kebijakan yang ada, OPT ini adalah yang paling sering dilakukan oleh bank sentral.

b. Cadangan Wajib Minimum

Cadangan wajib minimum adalah alat likuid minimum yang wajib dipelihara oleh bank. Cadangan ini dibedakan menjadi dua yaitu cadangan primer dan cadangan sekunder. Cadangan primer lebih dikenal secara umum sebagai cadangan wajib minimum. Kebijakan cadangan wajib minimum ini adalah untuk mempengaruhi jumlah uang beredar. Jika bank sentral ingin menurunkan jumlah uang beredar maka ketentuan cadangan wajib minimum ini akan dinaikkan dan sebaliknya, jika bank sentral ingin menaikkan jumlah uang beredar maka ketentuan cadangan wajib minimum ini akan diturunkan.

c. Fasilitas Diskonto

Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit dan atau simpanan yang diberikan oleh bank sentral kepada bank dengan jaminan surat-surat berharga dan tingkat diskonto yang ditentukan oleh bank sentral. Tinggi rendahnya tingkat diskonto akan mempengaruhi permintaan kredit bank. Jika bank sentral menginginkan kenaikan suku bunga kredit bank maka bank sentral dapat memberikan sinyal melalui kenaikan tingkat diskonto fasilitas ini.

d. Himbauan

Instrumen ini adalah bersifat bujukan (*moral suasion*) kepada para bankir untuk menghindari terjadinya dampak buruk akibat perluasan atas pemberian kredit. Kebijakan ini bertujuan agar bankir dan pengusaha menaati kebijakan yang dilakukan oleh bank sentral.

2. Sasaran Operasional Kebijakan Moneter

a. Uang Primer (M0)

Menurut teori Verticalist, yang mendasari dipilihnya kuantitas uang primer sebagai instrumen pengendalian moneter adalah bahwa jumlah uang primer berada pada kendali otoritas moneter. Dengan asumsi money multipliers stabil dan dapat diperkirakan dengan baik, dan perubahan uang primer akan mempengaruhi komposisi neraca perbankan yang pada akhirnya nanti akan mempengaruhi perekonomian.

b. Suku Bunga SBI

Bank Indonesia sebagai penguasa kebijakan moneter di Indonesia dalam melaksanakan kebijakannya menggunakan sasaran operasional yaitu suku bunga. Mekanisme ini didasarkan pada paradigma Keynesian bahwa transmisi kebijakan moneter kesasaran akhir tidak secara langsung melalui perubahan jumlah uang yang beredar tetapi melalui perubahan suku bunga. Dalam hal ini suku bunga yang digunakan adalah suku bunga SBI. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Perubahan-perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga SBI juga berpengaruh pada perubahan tingkat suku bunga pasar uang antar bank, deposito, dan suku bunga kredit. Suku bunga SBI sebagai instrumen yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mempengaruhi baik suku bunga simpanan maupun suku bunga kredit agar dapat menekan pertumbuhan jumlah uang beredar yang pada akhirnya menekan inflasi dan menstabilkan nilai tukar.

Dengan menaikkan bunga SBI berarti bank-bank dan Lembaga Keuangan lainnya akan terdorong untuk membeli SBI. Adanya bunga yang tinggi dalam SBI mendorong bank dan lembaga keuangan lainnya untuk memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Tujuannya agar mampu menarik

sebanyak mungkin dana masyarakat yang akan dipergunakan untuk sebanyak mungkin membeli SBI. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

Dalam mencapai sasaran akhir yang diinginkan diperlukan suatu tenggat atau *lag* antara pelaksanaan kebijakan dan tercapai atau tidaknya sasaran akhir itu. Oleh karena itu diperlukan indikator-indikator yang lebih segera dapat dilihat untuk mengetahui indikasi kebijakan yang dilakukan sehingga diperlukan adanya sasaran-sasaran uang bersifat antara yang biasa disebut sasaran antara (Astuti:2009)

3. Sasaran Antara Kebijakan Moneter

a. Jumlah Uang Beredar (M1, M2)

Uang adalah salah satu indikator yang sangat penting dalam perumusan kebijakan moneter. Uang adalah sesuatu yang secara umum diterima di dalam pembayaran untuk pembelian barang-barang dan jasa-jasa serta untuk pembayaran utang-utang. Dan juga sering dipandang sebagai kekayaan yang dimilikinya yang dapat digunakan untuk membayar sejumlah tertentu utang dengan kepastian dan tanpa penundaan. Uang beredar adalah semua uang yang ada dimasyarakat, baik uang kartal, uang giral maupun uang kuasi.

b. Suku Bunga Deposito

Deposito atau yang sering juga disebut sebagai deposito berjangka, merupakan produk bank sejenis jasa tabungan yang biasa ditawarkan kepada masyarakat. Dana dalam deposito dijamin oleh pemerintah melalui Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dengan persyaratan tertentu. Deposito biasanya memiliki jangka waktu tertentu di mana uang di dalamnya tidak boleh ditarik nasabah. Deposito baru bisa dicairkan sesuai dengan tanggal jatuh temponya, biasanya deposito mempunyai jatuh tempo 1, 3, 6, atau 12 bulan. Bila deposito dicairkan sebelum tanggal jatuh tempo, maka akan kena penalti. Bunga deposito biasanya lebih tinggi daripada bunga tabungan biasa. Bunga dapat diambil setelah tanggal jatuh tempo atau dimasukkan lagi ke pokok deposito untuk didepositokan lagi pada periode berikutnya.

c. Kredit Perbankan

Menurut Undang-Undang Perbankan Nomor 10 Tahun 1998, pengertian kredit adalah penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam meminjam antar bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam melunasi utangnya setelah jangka waktu dengan pemberian bunga (Kasmir, 2001:92)

➤ Kredit Konsumsi

Kredit konsumsi adalah kredit yang digunakan untuk konsumsi secara pribadi. Dalam hal ini tidak ada penambahan barang dan jasa yang dihasilkan karena memang digunakan atau dipakai untuk seseorang atau badan usaha. Besar

kecilnya kredit konsumsi ditentukan oleh besar kecilnya suku bunga kredit konsumsi yang ditawarkan oleh perbankan. Jika suku bunga tinggi maka kredit konsumsi pun akan rendah karena masyarakat enggan meminjam dan sebaliknya. Jika suku bunga kredit konsumsi rendah maka kredit konsumsi pun akan meningkat. Selanjutnya akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya konsumsi yang dilakukan oleh rumah tangga sebagai salah satu dari komponen permintaan agregat.

➤ Kredit Investasi

Kredit investasi adalah kredit yang digunakan untuk keperluan perluasan usaha atau untuk membangun pabrik baru. Sama halnya dengan kredit konsumsi, kredit investasi juga dipengaruhi oleh tinggi rendahnya suku bunga dimana pengaruh selanjutnya akan ditransfer pada investasi yang dilakukan.

4. Sasaran Akhir Kebijakan Moneter

a. Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (*kontinu*). Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-mempengaruhi.

Menurut teori Keynes inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Proses inflasi, menurut pandangan ini tidak lain adalah proses perebutan bagian rezeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari pada yang bisa disediakan oleh masyarakat tersebut. Proses perebutan ini akhirnya diterjemahkan menjadi keadaan dimana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (*inflationary gap*).

Untuk mengatasi inflasi, bank sentral mengambil langkah stabilisasi ekonomi melalui kombinasi kebijakan fiskal dan moneter. Melalui kebijakan fiskal, penanggulangan inflasi dapat ditempuh di antaranya dengan menciptakan surplus anggaran, yakni dengan jalan menurunkan permintaan total melalui penurunan pengeluaran pemerintah, ataupun dengan menaikkan tarif pajak. Sedangkan dalam kerangka kebijakan moneter, dapat dikekang dengan cara menaikkan atau menurunkan tingkat bunga dan jumlah uang beredar sehingga dapat menekan permintaan agragat.

1. Jenis Inflasi Menurut Derajatnya

- a. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10 – 30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30 – 100% setahun)
- d. Hiperinflasi (di atas 100% setahun).

2. Jenis Inflasi Menurut Penyebabnya

Berdasarkan penyebab awal terjadinya inflasi, inflasi dapat dikelompokkan menjadi (Miskhin:2008):

a. *Demand-Pull Inflation*

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Apabila kesempatan kerja penuh (*full-employment*) telah tercapai, penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja atau dengan kata lain Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat.

b. *Cost-Push Inflation*

Cost push inflation ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*aggregate supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan produksi akan menaikkan harga dan turunnya produksi.

c. *Mixed Inflation*

Inflasi campuran, yaitu inflasi yang mengandung unsur *demand-pull dan cost-push*. Inflasi ini sering disebut *mixed inflation*

B. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Pengaruh kebijakan moneter dalam mencapai sasaran akhir dapat dilihat dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap kegiatan riil atau sering disebut

sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Menurut Taylor (dalam Warjiyo, 2003) mekanisme transmisi adalah saluran yang menghubungkan antara kebijakan moneter dengan perekonomian. Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan sektor riil (Warjiyo, 2004). Mekanisme transmisi moneter dimulai sejak otoritas moneter atau bank sentral bertindak menggunakan instrumen moneter dalam implementasi kebijakan moneternya hingga terlihat pengaruhnya terhadap aktivitas perekonomian, langsung maupun secara bertahap.

Sampai saat ini ada beberapa pendapat tentang konsep mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Secara umum transmisi kebijakan moneter dapat dibagi melalui beberapa saluran yaitu saluran uang, saluran suku bunga, saluran kredit, saluran harga aset, saluran nilai tukar, dan saluran ekspektasi. Penjelasan dari saluran-saluran transmisi kebijakan moneter tersebut adalah sebagai berikut (Mishkin:2008):

1. Saluran Uang (*Money Channel*)

Transmisi kebijakan moneter saluran uang (*money channel*) mengacu pada teori klasik mengenai peranan uang dalam perekonomian yang pertama kali dijelaskan oleh Fisher dalam Teori Kuantitas Uang atau *Quantity Theory of Money*. Pada dasarnya teori ini menggambarkan kerangka yang jelas mengenai analisis hubungan langsung antara uang beredar dan harga yang dinyatakan dalam suatu persamaan yang populer: $MV = PT$. Dalam ekuilibrium, jumlah uang beredar yang digunakan dalam seluruh kegiatan transaksi ekonomi (MV) adalah sama

dengan jumlah output nominal yang ditransaksikan dalam ekonomi. Teori kuantitas uang ini menekankan bahwa permintaan uang oleh masyarakat semata-mata adalah untuk keperluan transaksi. Dalam perkembangannya, pendekatan ini diperbaharui oleh Keynes yang menyatakan bahwa motif permintaan masyarakat akan uang adalah untuk keperluan transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi.

2. Saluran Suku Bunga (*Interest Rate Channel*)

Tingkat suku bunga merupakan standar jalur transmisi moneter Keynes. Jatuhnya tingkat suku bunga menyebabkan turunnya biaya modal, dan menyebabkan naiknya investasi. Tingkat suku bunga riil lebih memberikan pengaruh terhadap konsumen dan bisnis. Perubahan pada suku bunga nominal oleh Bank Sentral direspon oleh tingkat suku bunga riil obligasi jangka pendek dan jangka panjang pada harga nominal. Ketika kebijakan moneter ekspansif, yang mana menurunkan tingkat suku bunga nominal jangka pendek, juga menurunkan suku bunga riil jangka pendek, dan ini merupakan fakta di dunia dengan ekspektasi rasional. Penurunan suku bunga riil menyebabkan investasi meningkat dan meningkatkan *aggregate output*.

3. Saluran Kredit (*Credit Channel*)

Saluran ini didasarkan pada asumsi bahwa tidak semua simpanan masyarakat dalam bentuk uang (M1 dan M2) disalurkan oleh perbankan ke masyarakat dalam bentuk kredit. Dengan kata lain, fungsi intermediasi perbankan tidak selalu berjalan sempurna, dalam arti bahwa kenaikan simpanan masyarakat tidak selalu diikuti dengan kenaikan secara proporsional kredit yang disalurkan ke

masyarakat, jadi yang lebih berpengaruh terhadap ekonomi riil adalah kredit perbankan, bukan simpanan masyarakat.

4. Saluran Harga Aset (*Asset Price Channel*)

Transmisi ini terjadi karena penanaman dana oleh para investor dalam portofolio investasinya pada umumnya tidak saja berupa simpanan di bank dan instrumen lain di pasar uang, tetapi juga dalam bentuk obligasi, dan saham, serta aset fisik. Perubahan suku bunga dan nilai tukar akan berpengaruh pada volume transaksi dan harga obligasi, saham dan aset fisik tersebut. Selanjutnya, perubahan harga aset dimaksud pada gilirannya akan berdampak pada berbagai aktivitas di sektor riil, seperti permintaan terhadap konsumsi baik karena perubahan kekayaan yang dimiliki (*wealth effect*) maupun karena perubahan tingkat pendapatan yang dikonsumsi akibat perubahan hasil penanaman aset finansial dan fisik (*substitution and income effect*). Selain itu, pengaruh harga aset terhadap sektor riil juga terjadi pada permintaan investasi oleh dunia usaha. Ini berkaitan dengan perubahan harga aset tersebut yang memberi dampak terhadap biaya modal yang harus dikeluarkan dalam produksi dan investasi yang gilirannya akan mempengaruhi permintaan agregat, output dan inflasi dalam perekonomian.

5. Saluran Nilai Tukar (*Exchange Rate Channel*)

Saluran ini menekankan pentingnya aspek perubahan harga aset finansial terhadap berbagai aktivitas perekonomian. Pentingnya saluran nilai tukar dalam transmisi kebijakan moneter terletak pada pengaruh aset finansial dalam valuta asing yang berasal dari hubungan kegiatan ekonomi suatu negara dengan negara lain.

Pengaruhnya bukan saja terjadi pada perubahan nilai tukar tetapi juga pada aliran dana yang masuk dan keluar suatu negara seperti tercermin pada neraca pembayaran.

Mengenai interaksi antara bank sentral, perbankan dan para pelaku ekonomi dalam proses perputaran uang dapat dijelaskan sebagai berikut. Pada tahap awal, operasi moneter oleh bank sentral akan mempengaruhi, baik secara langsung maupun tidak, terhadap perkembangan nilai tukar. Pengaruh langsung terjadi sehubungan dengan operasi moneter melalui intervensi jual atau beli valuta asing dalam rangka stabilisasi nilai tukar.

Sementara pengaruh tidak langsung terjadi karena operasi moneter yang dilakukan oleh bank sentral mempengaruhi perkembangan suku bunga di pasar uang dalam negeri sehingga mempengaruhi perbedaan suku bunga di dalam dan luar negeri (*interest rate differential*) yang selanjutnya akan berdampak pada besarnya aliran dana dari dan ke luar negeri. Tahap berikutnya, perubahan nilai tukar akan mempengaruhi khususnya komponen ekspor dan impor dalam permintaan agregat.

6. Saluran Ekspektasi (*Expectation Channel*)

Inflasi yang terjadi pada masyarakat akan berpengaruh terhadap berbagai aktifitas di sektor riil salah satunya yaitu terhadap permintaan agregat yang terjadi karena dampak terhadap tingkat bunga riil yang dipertimbangkan dalam menentukan besarnya permintaan konsumsi dan investasi di masyarakat yang pada akhirnya nanti akan berpengaruh terhadap tingkat output riil dan inflasi dalam perekonomian.

C. Teori Keseimbangan di Pasar Uang (LM)

Kurva LM diturunkan dari kondisi keseimbangan di pasar uang yang diminta sama dengan jumlah uang yang ditawarkan. Elemen- elemen utama dalam analisis Keynes mengenai pasar uang adalah permintaan uang yang disebut sebagai *preferensi likuiditas*. Teori preferensi likuiditas Keynes menyatakan bahwa permintaan dalam arti riil M^d/P tergantung pada pendapatan Y (*output agregat*) dan suku bunga i . Permintaan uang berhubungan positif dengan pendapatan karena dua alasan. Pertama, kenaikan pendapatan meningkatkan transaksi dalam perekonomian, yang selanjutnya meningkatkan permintaan atas uang karena pendapatan digunakan untuk transaksi-transaksi ini. Kedua, kenaikan pendapatan meningkatkan permintaan uang karena kenaikan pendapatan meningkatkan kekayaan individu yang ingin memegang lebih banyak aset, salah satunya adalah uang. Biaya peluang dari memegang uang adalah suku bunga yang dikorbankan dengan tidak memegang aset lain (seperti obligasi) .

Sejalan dengan kenaikan suku bunga, biaya peluang memegang uang meningkat, dan permintaan atas uang menurun . Menurut teori preferensi likuiditas , permintaan berhubungan positif dengan permintaan agregat dan berhubungan negatif dengan suku bunga.

Faktor-faktor yang menyebabkan pergeseran kurva LM yaitu (Mishkin:2008):

1. Perubahan Uang Beredar. Peningkatan uang beredar menggeser kurva LM ke kanan. Ketika uang beredar meningkat misalkan karena pembelian pada pasar terbuka, maka pada setiap tingkat *output agregat* tertentu,

keseimbangan suku bunga akan turun. Sebaliknya, penurunan uang beredar menggeser kurva LM ke kiri, penurunan uang beredar pada output tertentu menyebabkan keseimbangan suku bunga naik.

2. Perubahan Permintaan Uang Otonom. Teori permintaan aset menunjukkan bahwa bisa jadi terdapat peningkatan permintaan uang otonom (yaitu perubahan yang tidak disebabkan oleh perubahan harga, *output agregat* atau suku bunga). Misalkan, kenaikan volatilitas pengembalian obligasi (*bond return*) akan membuat risiko obligasi meningkat relatif terhadap uang dan akan meningkatkan jumlah uang yang diminta pada tingkat suku bunga tertentu, tingkat harga, atau besarnya output agregat dari peningkatan otonom pada permintaan atas uang akan menggeser LM ke kiri dan sebaliknya.

Penentuan output dan suku bunga secara simultan terjadi pada perpotongan kurva IS dan LM, dimana baik pasar barang maupun pasar uang berada pada keseimbangan. Pada suku bunga dan output lain, paling tidak satu dari pasar tersebut akan berada di luar keseimbangan dan dorongan-dorongan akan menggerakkan perekonomian menuju titik keseimbangan umum pada perpotongan kurva IS dan LM.

D. Pertumbuhan Ekonomi dan *Agregate Demand*

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadi kenaikan produk nasional bruto riil atau pendapatan nasional riil. Jadi perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan output riil. Menurut teori pertumbuhan neoklasik dari Solow, pertumbuhan ekonomi terkait dengan empat variabel, yaitu:

output (Y), *kapital* (K), *labor* (L), dan *knowledge* atau *technological progress* (A).

Perekonomian mengkombinasikan faktor-faktor produksi tersebut untuk memproduksi *output*. Fungsi produksinya dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{(t)} = K_{(t)} (A_{(t)}L_{(t)})^{1-}$$

Pada model tersebut, pertumbuhan *knowledge* dan *labor* diasumsikan bersifat *eksogen*, sedangkan pertumbuhan kapital bersifat *endogen*. Kemudian berkembang teori pertumbuhan terkini, yakni *endogenous growth theory* atau disebut pula *new growth theory*, yang dikembangkan oleh Robert Lucas dan Paul Romer. Romer (dalam Sri Liani Suselo, dkk: 2008) menyebutkan bahwa dalam hal ini *knowledge* merupakan faktor produksi yang *endogen* dalam pertumbuhan ekonomi. *Kapital*, seperti halnya pada model Solow, bersifat endogen, sedangkan *labor* diasumsikan bersifat *eksogen*, mengikuti pertumbuhan penduduk.

Permintaan agregat (*aggregate demand*) adalah jumlah barang akhir dan jasa perekonomian yang diminta pada berbagai tingkat harga yang berbeda.

Pengukuran output agregat yang sering digunakan adalah produk domestik bruto (*gross domestic product* atau PDB), yaitu nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh suatu Negara selama periode satu tahun berjalan.

Sekilas pengukuran ini tidak memasukkan dua kelompok barang yang kita anggap sudah dihitung didalamnya (Mishkin:2008).

Faktor-faktor yang menyebabkan pergeseran kurva AD:

- a. Pergeseran kurva IS. Setiap faktor yang menggeser kurva IS menggeser kurva AD dengan arah yang sama.

- b. Pergeseran kurva LM. Setiap faktor yang menggeser kurva LM menggeser kurva AD dengan arah yang sama.

Para ahli ekonomi membagi faktor-faktor yang menentukan permintaan agregat menjadi dua. Kategori yang pertama adalah variable kebijakan ekonomi makro di bawah pengawasan pemerintah, yaitu kebijakan moneter (langkah-langkah bank sentral dalam mempengaruhi supply uang dan kondisi keuangan lainnya) dan kebijakan fiskal (pajak dan pengeluaran pemerintah). Kategori yang kedua adalah variable eksogenous atau variabel yang ditentukan diluar kerangka AS-AD.

Beberapa variabel ini seperti perang dan revolusi) berada diluar jangkauan analisa ekonomi makro yang selayaknya beberapa (seperti aktivitas luar negeri) berada diluar pengawasan kebijakan. Pengukuran produksi ekonomi yang lebih terpercaya menyatakan nilai dari harga pada tahun dasar tertentu.

E. Komponen-Komponen Permintaan Agregat (AD)

1. Konsumsi

Konsumsi merupakan komponen AD yang penting karena pengaruhnya sangat besar terhadap pembentukan output dan sangat ditentukan oleh pendapatan yang dapat diatur, yaitu pendapatan pribadi dikurangi pajak. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi konsumsi adalah trend jangka yang lebih panjang pada pendapatan, kekayaan rumah tangga, dan tingkat harga agregat. Analisa permintaan agregat berfokus pada penentuan konsumsi nyata. Menurut Adam Smith, konsumsi adalah satu-satunya tujuan akhir dari seluruh produksi.

Menurut Keynes, ada tiga hal yang mempengaruhi konsumsi yaitu:

1. Pertama dan yang utama, Keynes menduga bahwa kecenderungan mengkonsumsi (*Marginal Propensity to Consume*) adalah jumlah yang dikonsumsi dari setiap dolar tambahan adalah antara nol dan satu.
2. Kedua, Keynes menyatakan bahwa rasio konsumsi terhadap pendapatan yang disebut kecenderungan mengkonsumsi rata-rata (*Average Propensity to Consume*), turun ketika pendapatan naik.
3. Ketiga, Keynes berpendapat bahwa pendapatan merupakan determinasi konsumsi yang penting dan tingkat bunga tidak memiliki peran penting. Dugaan ini berlawanan dengan teori klasik yang berpendapat bahwa tingkat bunga yang lebih tinggi mendorong tabungan sehingga mempengaruhi investasi.

Berdasarkan ketiga dugaan Keynes diatas, maka fungsi konsumsi sering ditulis sebagai berikut (Mishkin:2008):

$$C = a + (mpc \times Y_D)$$

Dimana C adalah konsumsi, Y_D adalah pendapatan disposibel, a adalah pengeluaran konsumen otonom yaitu pengeluaran konsumen yang bebas dari pendapatan disposibel dan merupakan perpotongan garis fungsi konsumsi, dan *mpc* adalah kecenderungan mengkonsumsi marginal yaitu kemiringan garis fungsi konsumsi dan mencerminkan perubahan pengeluaran konsumen yang dihasilkan dari tambahan pendapatan disposibel.

2. Investasi

Investasi adalah pengeluaran atau pembelanjaan penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan produksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian. Pengeluaran investasi meliputi pembelian gedung, perangkat lunak, perlengkapan dan akumulasi inventaris. Investasi merupakan variabel yang menghubungkan antara kondisi saat ini dengan kondisi masa depan, serta menghubungkan antara pasar barang dengan pasar uang. Dalam hal ini, peranan suku bunga sangat penting dalam menjembatani kedua pasar tersebut. Penentuan utama investasi adalah tingkat *output*, biaya modal (seperti yang ditentukan oleh kebijakan pajak, suku bunga dan kondisi keuangan lainnya), serta harapan masa depan. Disamping itu, investasi adalah komponen PDB yang paling *volatile*. Pada saat resesi, penyebab penurunan pengeluaran yang utama adalah akibat turunnya investasi.

Dalam perekonomian investasi memegang peranan yang sangat penting yaitu yang pertama investasi merupakan komponen yang cukup besar dan berubah-ubah. Dengan demikian, perubahan besar dalam investasi akan sangat mempengaruhi permintaan agregat dan akhirnya berpengaruh juga terhadap output dan kesempatan kerja. Kedua, investasi menghimpun akumulasi modal. Dengan membangun gedung dan peralatan yang berguna, output potensial suatu bangsa bertambah, dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang juga akan meningkat (Samuelson dan Nordhaus, 2004:137). Saluran utama dimana kebijakan ekonomi dapat mempengaruhi investasi adalah kebijakan moneter.

3. Pengeluaran Pemerintah

Pembelian pemerintah ini baik berupa barang atau jasa. Pembelian barang seperti tank ataupun perlengkapan lainnya untuk tujuan pembangunan jalan raya misalnya dan juga jasa seperti jasa hakim dan jasa guru sekolah umum. Tidak seperti investasi dan sektor swasta, komponen permintaan agregat ini ditentukan langsung oleh keputusan pengeluaran pemerintah.

4. Ekspor Netto

Ekspor netto yaitu nilai ekspor dikurangi dengan nilai impor. Impor ditentukan oleh output dan pendapatan domestik dengan rasio dari harga domestik dan luar negeri, dan oleh nilai tukar dolar. Ekspor (impor dari negara-negara lain) adalah gambar cerminan dari impor yang ditentukan oleh output dan pendapatan asing oleh harga-harga yang berhubungan dan oleh nilai tukar asing. Ekspor neto ditentukan oleh pendapatan domestik dan luar negeri, harga-harga yang berhubungan serta nilai tukar. Terbukanya sistem perekonomian suatu negara sangat ditentukan oleh kontribusi dari perdagangan dengan negara lain baik ekspor maupun impor. Oleh karena itu ekspor dan impor dimasukkan dalam perhitungan pendapatan nasional.

F. Tinjauan Empiris

Tinjauan empiris, merupakan tinjauan yang berasal dari penelitian-penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai dasar teori dalam penelitian. Beberapa tinjauan empiris yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1 Tinjauan empiris terkait penulisan

Kategori	Karakteristik Penting
<p>1. Judul</p> <p>Penulis</p> <p>Model</p> <p>Hasil & Kesimpulan</p>	<p><i>The Effect of SBI Rate Through Financial System to Economic Growth of Indonesia.</i></p> <p>Donni Fajar Anugrah (2006)</p> <p>Johansen dan ECM (<i>Error Correction Model</i>)</p> <p>Suku bunga dan konsumsi berhubungan secara negatif hanya pada jangka pendek sedangkan suku bunga dan investasi berhubungan negatif dalam jangka panjang. Hasil akhir dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dalam hal ini SBI akan berakibat pada penurunan pertumbuhan ekonomi.</p>
<p>2. Judul</p> <p>Penulis</p> <p>Variabel</p> <p>Model</p> <p>Hasil & Kesimpulan</p>	<p>Mekanisme Suku Bunga SBI Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi Indonesia: 1990.1-2007.4.</p> <p>Nova Riana Banjarnahor (2008)</p> <p>SBI, suku bunga deposito bank umum 1 bulanan, kurs rupiah terhadap dolar, M1, PDB, dan IHK.</p> <p><i>Differenced Vector Autoregressive (DVAR)</i></p> <p>Perubahan SBI sebagai sasaran operasional kebijakan Bank Indonesia berpengaruh langsung terhadap perubahan suku bunga deposito dan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai tukar, M1, GDP, dan IHK. Dalam jangka panjang, pengaruh kejutan dari perubahan suku bunga SBI tidak bersifat permanen terhadap semua variabel analisis tersebut, melainkan akan menghilang dan tidak lagi mempengaruhi respon variable-variabel tersebut.</p>
<p>3. Judul</p> <p>Penulis</p> <p>Variabel</p> <p>Model</p>	<p>Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Menggunakan Jalur Nilai Tukar : Pasca Sistem Nilai Tukar Mengambang (Kuartal 4.1998 – Kuartal 3.2007)</p> <p>Panky Tri Febiyansah (2008)</p> <p>SBI tiga bulanan, suku bunga diferensial, nilai tukar, inflasi, <i>output</i></p> <p><i>Structural Vector Autoregression (SVAR)</i> dan ditekankan</p>

<p>Hasil & Kesimpulan</p>	<p>pada analisis <i>impulse response</i> dan <i>variance decomposition</i></p> <p>Dari hasil <i>Impulse Respons</i> dan <i>Variance Decompotion</i> menunjukkan bahwa kebijakan moneter melalui mekanisme transmisi jalur nilai tukar telah bekerja sesuai teori dengan pendekatan <i>direct passthrough</i> dan <i>indirect passthrough</i>. Pengaruh dari <i>structural shock</i> SBI tiga bulanan dan suku bunga <i>diferensial</i> sebagai external shock cukup signifikan dan direspon oleh nilai tukar. Selanjutnya, pengaruh dari structural shock nilai tukar secara <i>direct passthrough</i> direspon dan memiliki kontribusi cukup signifikan terhadap tingkat inflasi serta secara <i>indirect passthrough</i> terhadap output dan tingkat inflasi</p>
<p>4. Judul</p> <p>Penulis</p> <p>Variabel</p> <p>Hasil & Kesimpulan</p>	<p><i>Is Monetary Policy Effective During Financial Crises ?</i></p> <p>Frederic S. Mishkin, 2009</p> <p><i>The Federal Funds rate target, interest rates on Treasury securities, the cost of credit to both households and businesses</i></p> <p>Kebijakan moneter tidak efektif selama krisis keuangan itu tidak hanya salah, tetapi mungkin kenaikan kebijakan lamban pada <i>fase severe contractionary shock</i>. Sebaliknya, kebijakan moneter sangat potensial selama krisis keuangan, karena kebijakan akan membuat arus bolak balik berkurang sedikit mungkin. Faktanya, kebijakan moneter lebih berpengaruh daripada waktu normalnya memberikan dasar pemikiran untuk pendekatan manajemen risiko pengaruh krisis, dimana kebijakan moneter sedikit lebih jauh daripada sebaliknya- tidak hanya dengan gerakan yang jelas baik dalam arti konvensional atau nonkonvensional untuk mengurangi risiko guncangan keuangan tetapi sebagai persiapan mengembalikan dengan cepat beberapa jaminan sebagai respond untuk kesembuhan pasar keuangan.</p>
<p>5. Judul</p> <p>Penulis</p> <p>Variabel</p> <p>Model</p> <p>Hasil & Kesimpulan</p>	<p>Dampak Kebijakn Moneter Terhdap Variable Makroekonomi</p> <p>Umi Julaihah dan Insukindro (2004)</p> <p>uang primer (M0), SBI, suku bunga deposito, tingkat inflasi, PDB, dan nilai tukar</p> <p>VECM</p> <p>Pertumbuhan ekonomi tidak merespon adanya kejutan satu standar deviasi dari <i>uang primer</i> (berdasarkan <i>Impulse</i></p>

	<p><i>Respons</i>) sedangkan kejutan <i>uang primer</i> terlihat pada inflasi yang ternyata menghasilkan <i>prize puzzle</i>. <i>Prize puzzle</i> kondisi dimana ekspansi moneter ternyata direspon oleh penurunan inflasi. Penggunaan SBI sebagai variable kebijakan moneter ternyata memberikan hasil yang lebih baik dari pada menggunakan <i>uang primer</i>. Berdasarkan <i>Variance Decomposition</i> uang primer tetap tidak mampu memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dan hanya berkontribusi terhadap inflasi. Sedangkan SBI terlihat lebih mampu menjelaskan variabilitas pertumbuhan ekonomi ketika horizon waktu lebih panjang. Selain itu nilai tukar juga sangat dipengaruhi oleh variable kebijakan yaitu ketika baik menggunakan uang primer ataupun SBI.</p>
6. Judul	Analisis Kebijakan Moneter Dalam Model Makroekonomi Struktural Jangka Panjang
Penulis	Solikin (2005)
Variabel	Inflasi domestik, PDB, Angka Kesempatan Kerja, M0 (uang primer), SBI, Nilai Tukar, IHSG, Inflasi Luar Negri, Suku Bunga London Interbank Over Rates (LIBOR) <i>fixed effect</i>
Model	<i>Vector Autoregression</i> (VAR)
Hasil & Kesimpulan	Suku bunga berhubungan negatif dengan pertumbuhan ekonomi, netral pada kesempatan kerja & positif pada inflasi. Ekspansi uang primer positif pada output (hanya dalam jangka pendek, tidak pada jangka panjang, positif pada harga dan employment. SBI dan Uang primer pada indikator sasaran terakhir (output, harga, dan kesempatan kerja cenderung serupa. Perkembangan nilai tukar negatif pada perkembangan output, positif pada inflasi, netral pada kesempatan kerja
7. Judul	Karakteristik Tekanan Inflasi Di Indonesia : Pengaruh Dinamis Sisi Permintaan-Penawaran dan Prospek Ke Depan
Penulis	Solikin M. Juhro (2007)
Model	<i>Structural Vector Autoregression</i> (SVAR).
Hasil & Kesimpulan	Dominasi kontribusi pengaruh <i>total shocks</i> sisi penawaran dibandingkan dengan <i>shocks</i> sisi permintaan pada perubahan harga selama lebih dari dua dekade terakhir adalah cukup proporsional, yaitu mencapai rata-rata 60% - 40%. Dalam kaitan ini, pengaruh <i>shocks eksternal</i> (nilai tukar) cenderung mengalami peningkatan, mensubstitusi pengaruh shocks

	penawaran agregat domestik. Sementara itu, komposisi pengaruh <i>shocks</i> sisi permintaan didominasi oleh <i>shocks moneter</i> (pasar uang) serta cenderung mengalami perubahan yang tidak terlalu signifikan dari waktu ke waktu.
8. Judul	Analisis Transmisi Kebijakan Moneter BI melalui Jalur Kredit Perbankan (Bank Lending Channel) di Sumatera Barat dengan menggunakan Panel Data
Penulis	Oki Hermawan dan Agung Bayu Purwoko, 2008
Variabel	PDRB Sumbar riil, Suku bunga SBI 1 bulan, Inflasi IHK, Total Nominal Kredit
Model	<i>fixed effect across banks</i> dengan indikasi <i>bank specific intercept</i> , dan Untuk estimasi model dengan <i>complete set of time dummies</i>
Hasil & Kesimpulan	Hasil kajian ini menyimpulkan bahwa (1) Transmisi kebijakan moneter melalui kredit bank bekerja efektif di perbankan Sumatera Barat. (2) Karakteristik bank berdasarkan aset, likuiditas serta kepemilikan bank ternyata juga berpengaruh terhadap efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit perbankan..