

**MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER
MELALUI JALUR EKSPEKTASI INFLASI DI INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)
Pada Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas
Negeri Padang*



OLEH:

JURAIMAH
BP/NIM : (56577/2010)

**PRODI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

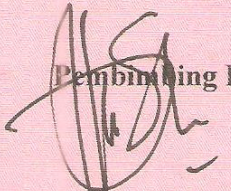
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR
EKSPEKTASI INFLASI DI INDONESIA**

NAMA : JURAIMAH
BP/NIM : 56577/2010
KEAHLIAN : EKONOMI MONETER
PROGRAM STUDI: EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS : EKONOMI

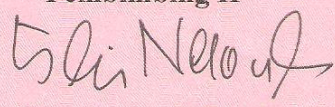
Padang, Mei 2014

Disetujui Oleh:

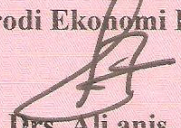

Pembimbing I

Doni Satria, SE, M.SE
NIP:19711114 200501 1003

Pembimbing II


Selli Nelonda, SE, M.SC
NIP: 19830506 200604 2001

Mengetahui,
Ketua Prodi Ekonomi Pembangunan


Drs. Ali anis, M.S
NIP: 1959 1129 198602 1 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

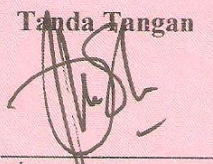
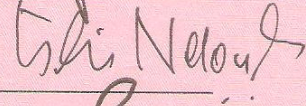
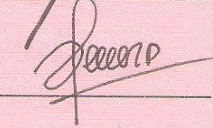
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

**MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR
EKSPEKTASI INFLASI DI INDONESIA**

Nama : JURAIMAH
NIM/BP : 56577/2010
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Keahlian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2014

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Doni Satria, SE, M.SE	
2. Sekretaris	: Selli Nelonda, SE, M.SC	
3. Anggota	: Dr. Hasdi Aimon, M.SI	
4. Anggota	: Dewi Zaini Putri, SE, MM	

ABSTRAK

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi di Indonesia.

Oleh : Juraimah/2014

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis: (1) Untuk mengetahui bagaimana proses mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi, dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia. (2) Untuk mengetahui besaran kontribusi mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif dan asosiatif yaitu penelitian yang mendeskripsikan variabel penelitian dan menemukan ada tidaknya pengaruh antara variabel. Jenis data dalam penelitian ini adalah data skunder yang diambil pada bulan Maret 2014. Teknik analisis data adalah deskriptif dan induktif. Analisis induktif terdiri dari Uji Stasioneritas, Lag Optimal, uji Stabilitas Var, Analisis IRF dan Analisis FVD.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa (1) terdapat keberadaan ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakn moneter, Dengan analisis IRF dan menempuh time lag 5 triwulan. (2) terdapat kontribusi jalur ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan meoneter dengan Analisis FVD kontribusi eINF terhadap INF sebesar 9.096472%

Penulis menyarankan kepada pemerintah untuk dapat menggunakan jalur ekspektasi inflasi dalam mentransmisikan kebijakan moneter di indonesia dalm jangkapendek. Sebagai mana hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak hanya kurs yang mempengaruhi terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter tetapi jalur ekspektasi inflasi juga memiliki peran dan kontribusi yang penting dalam mewujudkan kebijakan moneter di indonesia (inflasi)

KATA PENGANTAR

SyukurAlhamdulillah penulis ucapkan kepada Allah SWT, karena berkat rahmat dan karunia-Nyalah penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul **Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi di Indonesia** Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Ucapan terima kasih kepada Bapak Doni Satria SE, M,SE selaku pembimbing I dan Ibuk Selli Nelonda SE, M.SC selaku pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, waktu dan bantuan untuk menyelesaikan skripsi ini .Selanjutnya ucapan terima kasih tidak lupa pula penulis ucapkan kepada:

1. Kedua orang tua yaitu yang selalu mendukung dan menguatkan baik itu dari financial maupun perhatian, masukan dan nasehat, sehingga saya menyelesaikan study dan memperoleh gelar sarjana tepat waktu
2. Bapak Prof. Dr.Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberi fasilitas kuliah dan izin pada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Dosen penguji yang telah memberikan kritik dan sarannya demi kesempurnaan skripsi ini yaitu Bapak Doni Satria, SE, M.SE, Ibu Selli Nelonda, SE, M.SC, Bapak Dr. Hasdi Aimon, M.SI, dan Ibu Dewi Zaini Putri, SE, MM.
4. Bapak Drs. H. Ali Anis, M.S dan Ibu Novya Zulfa Riani, SE, M.Si selaku ketua dan sekretaris Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas dan kesempatan kepada penulis untuk melakukan penelitian sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi.

5. Bapak Doni Satria SE, M.SE selaku pembimbing akademik (PA) yang telah membimbing selama belajar di fakultas ekonomi.
6. Bapak dan Ibu dosen staf pengajar pada Fakultas Ekonomi yang telah memberikan sumbangan pikirannya selama perkuliahan demi terwujudnya skripsi ini.
7. Sahabat dan teman2 yang membantu dan mendukung selama perkuliahan dan terwujudnya skripsi ini.

Hanya kepada Allah penulis memohon semoga jasa baik yang telah diberikan dibalas oleh Allah dengan pahala yang setimpal, Amin...

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini tidak luput dari segala kekurangan, untuk itu saran dan kritikan yang sifatnya membangun dari pembaca sangat diharapkan. Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih.

Padang, Juni 2014

Juraimah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	Halaman
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Mamfaat Penelitian.....	8
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN	
HIPOTESIS	
A. Kajian Teori.....	9
1. Pengertian Kebijakan Moneter	9
2. Instrumen-Instrumen Kebijakan Moneter	10
3. Indikator dan Respon Kebijakan Moneter.....	14
4. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	17
5. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Malalui Jalur ekspektsi Inflasi	19

6. Penelitian Terdahulu	25
B. Kerangka Konseptual.....	27
C. Hipotesis.....	29

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	30
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	30
C. Variabel Penelitian.....	30
D. Jenis dan Sumber Data.....	30
E. Teknik Pengumpulan Data.....	31
F. Definisi Operasional, Variabel dan Indikator.....	31
G. Teknik Analisis Data.....	33

BAB IV. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian.....	42
1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	42
2. Analisis Deskriptif	44
3. Analisis Induktif	51
B. Pembahasan	63

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan.....	67
B. Saran.....	68

DAFTAR PUSTAKA	69
-----------------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Perkembangan BI Rate dan Inflasi di Indonesia	
tahun 2004-2010	3
2. Perkembangan Jumlah Penduduk Indonesia	
tahun 2000-2012	44
3. Data Olahan Tingkat Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar,	
Kurs, Ekspektasi Inflasi, Output Gap dan Inflasi	45
4. Hasil Uji Akar Unit dengan Pendekatan AD	52
5. Stabilitas VAR	53
6. Hasil Pemilihan Lag Optimal Jalur Ekspektasi Inflasi	54
7. Nilai <i>Adjusted R²</i> Model VAR <i>Lag</i> 1 dan <i>Lag</i> 3	55
8. Hasil Analisis FVD Inflasi Jalur Ekspektasi Inflasi	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Skema Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui jalur ekspektasi inflasi	20
2. Kerangka Konseptual	29
3. Halis Analisis IRF respons eINF terhadap shock rSBI	58
4. Halis Analisis IRF respons eINF terhadap shock JUB	59
5. Halis Analisis IRF respons eINF terhadap shock Kurs	60
6. Halis Analisis IRF respons INF terhadap shock OG	61

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN	Halaman
1. Uji Stasineritas	71
2. Uji Stabilitas VAR	75
3. Uji LAG Optimum	76
4. Estimasi VAR	76
5. Analisis IRF	78
6. Analisis FEVD	84

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kestabilan perekonomian suatu negara akan selalu menjadi prioritas yang ingin dicapai, karena dengan stabilitas ekonomi akan menciptakan suasana kondusif dalam kegiatan perekonomian. Kestabilan ekonomi dapat diukur dengan melihat stabilitas makro ekonomi yang ada. Namun, stabilitas makro ekonomi ini sangat rentan terhadap perubahan. Apabila terjadi guncangan pada suatu variabel ekonomi akan berdampak pada variabel yang lain, maka kondisi makro ekonomi menjadi berfluktuasi. Bila fluktuasi yang terjadi relatif kecil maka waktu mencapai keseimbangan jangka panjang relatif tidak lama, dan dapat dikatakan kondisi makro ekonomi relatif stabil begitu juga sebaliknya.

Pada dasarnya Kebijakan moneter merupakan bagian integral dari kebijakan ekonomi makro dan berpengaruh besar terhadap berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan yang dilakukan oleh masyarakat. Kebijakan moneter bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter atau suku bunga untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Dimana perkembangan yang diinginkan tersebut adalah terjaganya stabilitas harga (inflasi), membaiknya perkembangan output riil (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan kerja yang tersedia. (Warjiyo, 2004:78).

Kebijakan moneter suatu bank sentral atau otoritas moneter dimaksud untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi dan harga melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter yang terjadi. Mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan, sebelum akhirnya berpengaruh ketujuan akhir inflasi. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berkerja melalui berbagai jalur seperti jalur suku bunga, jalur nilai tukar, jalur kredit, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi inflasi.

Mekanisme transmisi melalui jalur suku bunga lebih menekankan pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap berbagai aktivitas ekonomi disektor riil, seperti halnya jalur suku bunga, jalur nilai tukar lebih menekankan pentingnya pengaruh perubahan harga aset finansial terhadap berbagai aktivitas ekonomi. Kemudian jalur kredit menekankan bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap output dan harga terjadi melalui kredit, dengan menggunakan dua jalur yaitu jalur pinjaman bank dan jalur neraca perusahaan. Dan mekanisme transmisi melalui jalur harga aset lebih menekankan bahwa kebijakan moneter berpengaruh pada perubahan harga aset dan kekeayaan masyarakat, selanjutnya mempengaruhi pengeluaran investasi dan konsumsi. Sedangkan jalur ekspektasi menekankan bahwa kebijakan moneter dapat diarahkan untuk mempengaruhi pembentukan ekspektasi mengenai inflasi dan kegiatan ekonomi. Kondisi tersebut mempengaruhi prilaku agen-agen ekonomi dalam melakukan keputusan konsumsi dan investasi, yang pada gilirannya

akan mendorong perubahan permintaan agregat dan inflasi (Bank Indonesia, 2013).

Perekonomian di Indonesia sebelum krisis mengalami peningkatan aliran modal luar negeri yang sangat tinggi dan pada akhirnya mendorong tingginya pertumbuhan ekonomi. Dalam kondisi ini, jalur suku bunga berkerja cukup baik dalam menstransmisikan pengaruh kebijakan moneter. Sedangkan pada priode setelah krisis 1997, berbagai perubahan yang terjadi dalam perekonomian dan peralihan sistem nilai tukar dari sistem mengambang terkendali menjadi sistem mengambang/fleksibel mempunyai implikasi terhadap mekanisme transmisi kebijakan moneter pada kegiatan ekonomi riil dan harga. Jalur suku bunga masih berkerja dengan baik, tetapi prilakunya sangat tergantung pada kondisi perbankan secara keseluruhan dan tingginya tingkat ketidakpastian ekonomi (Warjiyo, 2004:103).

Menurut Laksmono (2001:30), beberapa penelitian di Amerika Serikat dan beberapa negara lainnya juga telah menemukan hubungan yang dekat antara suku bunga dengan proyeksi perubahan inflasi

Tabel.1
Perkebangan BI Rate dan Inflasi di Indonesia tahun 2004-2010

Tahun	BI Rate(%)	Inflasi(%)
2004	7.43	6.40
2005	12.75	17.11
2006	9.75	6.60
2007	8.00	6.59
2008	9.25	11.06
2009	6.50	2.78
2010	6.50	6.96

Sumber: Bank Indonesia dan BPS Sumbar 2014

Tabel.1 menggambarkan kondisi perkembangan BI Rate dan inflasi yang terjadi di Indonesia selama tahun 2004 – 2010. Dimana pada tahun 2005 terjadi peningkatan inflasi sebesar 17,11% dengan tingkat suku bunga 12,75% dibandingkan tahun sebelumnya 2004 sebesar 6.40% dengan suku bunga 7.43%, hal tersebut disebabkan oleh kenaikan BBM dan ekspektasi masyarakat. Kemudian pada tahun 2008 inflasi kembali meningkat sebesar 11.06% dengan suku bunga 9.25% dibandingkan tahun sebelumnya 2007 sebesar 6.59% dengan suku bunga 8.00%. Penyebab meningkatnya inflasi 2008 adalah probematika yang terjadi pada pasar keuangan global dan melemahnya perekonomian dunia.

Hasil penelitian sebelumnya (Natsir, 2008). juga menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dan jalur nilai tukar serta ekspektasi inflasi efektif mewujudkan tujuan akhir kebijakan moneter di Indonesia. Dimana mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga membutuhkan *time lag* sekitar 10 triwulan dan mampu menjelaskan variasi tujuan akhir kebijakan moneter sekitar 63.11%. Lain halnya mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar membutuhkan *time lag* sekitar 16 triwulan dan nilai tukar hanya mampu menjelaskan 19,69%. Sedangkan mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi membutuhkan tenggat waktu/ *time lag* 12 triwulan dan eINF (ekspektasi inflasi) mampu menjelaskan variasi sasaran akhir sebesar 19,52%.

Dengan semakin meningkatnya ketidakpastian dalam ekonomi dan keuangan, saluran ekspektasi (*expectation channel*) semakin penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter ke sektor riil. Para pelaku ekonomi, dalam menentukan tindakan bisnisnya, berdasarkan pada prospek ekonomi dan keuangan ke depan. Mereka akan membentuk persepsi tertentu terhadap kecenderungan perkembangan berbagai indikator ekonomi dan keuangan. Disamping persepsi yang bersifat individual, ekspektasi para pelaku ekonomi dimaksud biasanya akan dipengaruhi pula oleh perkembangan berbagai indikator ekonomi dan keuangan tersebut serta antisipasinya terhadap langkah-langkah kebijakan ekonomi yang ditempuh pemerintah dan bank sentral (Laporan BI, 2013).

Ekspektasi inflasi memainkan peran penting dalam pembentukan inflasi sebagai konsekuensi logis dari aktivitas perekonomian suatu negara. Keputusan ekonomi suatu rumah tangga, perusahaan, atau pembuat kebijakan sangat tergantung pada bagaimana ekspektasi mereka terhadap kondisi ekonomi mendatang. Ekspektasi inflasi menjadi salah satu landasan utama kebanyakan agen ekonomi dalam menetapkan harga dan upah yang pada akhirnya mempengaruhi keputusan konsumsi dan investasi (Laporan Bank Indonesia, 2013).

Tingkat inflasi ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa yang mencerminkan perilaku masyarakat tersebut adalah ekspektasi terhadap inflasi di masa yang akan datang. Ekspektasi inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan aset finansial

yang dimilikinya menjadi aset riil, seperti tanah, rumah, dan barang-barang konsumsi lainnya. Begitu juga sebaliknya ekspektasi inflasi yang rendah akan memberikan insentif terhadap masyarakat untuk menabung serta melakukan investasi pada sektor-sektor produktif (Nurita, 2012:8).

Hutabarat (2005:25), dengan menggunakan model makro ekonomi SSMX (*small-sale macroeconomic model extended*) menemukan bahwa ekspektasi inflasi masyarakat Indonesia pada priode 1999-2004 sangat mendominasi pembentukan inflasi dibandingkan variabel ekonomi lainnya seperti *ouput gap*, *administered price*, *supply shocks*, dan nilai tukar. Selain itu, berdasarkan dekomposisi inflasi di indonesia pada tahun 2007 (Bank Indonesia 2008:5) mendapati bahwa ekspektasi inflasi memiliki porsi 56,8%. Angka ini jauh di atas persentase variabel *volatile foods*, *ouput gap*, *supply shocks*, dan nilai tukar. Tidaklah mengherankan apabila ekspektasi inflasi menjadi bagian yang penting untuk diperhitungkan dalam memperkirakan inflasi mendatang.

Berdasarkan permasalahan dan fenomena diatas menunjukkan bahwa jalur suku bunga dan nilai tukar belum cukup baik dalam mentransmisi kebijakan moneter ke sektor riil dan harga. maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan melihat bagaimana proses dan berapa besar kontribusi mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter dengan judul: **“Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Ekspektasi Inflasi di Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana proses mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia?
2. Seberapa besar kontribusi mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana proses mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi, dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia.
2. Untuk mengetahui besaran kontribusi mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia.

D. Manfaat penelitian

Dengan penelitian yang dilakukan ini, mampu memberikan manfaat yang antara lain adalah :

1. Penulis sendiri sebagai syarat untuk mendapatkan gelar sarjana ekonomi (SE) di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Penulis sendiri dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan pada jurusan Ekonomi Pembangunan konsentrasi moneter.
3. Menambah khasanah ilmu pengetahuan, khususnya mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia.
4. Sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji dalam bidang yang sama dengan pendekatan dan ruang lingkup yang berbeda

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. TEORI

1. Pengertian Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah semua upaya atau tindakan Bank Sentral dalam mempengaruhi perkembangan variabel moneter (uang beredar, kurs, suku bunga) untuk mencapai ekonomi tertentu (Mishkin, 2004:457). 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 (Laporan BI, 2011)

Kebijakan moneter adalah tindakan yang dilakukan oleh penguasa moneter (bank sentral) untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dan suku bunga yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat (Ismail, 2006:234). Tujuan kebijakan moneter terutama untuk stabilisasi ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja, kestabilan harga serta neraca pembayaran internasional yang seimbang. Apabila kestabilan dalam kegiatan ekonomi terganggu, maka kebijakan moneter dapat di pakai untuk memulihkan kondisi yang tidak stabil. Kebijakan moneter adalah bagian dari kebijakan ekonomi makro yang meliputi kebijakan-kebijakan lainnya dalam mempengaruhi kegiatan perekonomian.

Kebijakan moneter merupakan upaya untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan kestabilan harga. Untuk mencapai tujuan tersebut bank sentral atau otoritas moneter berusaha mengatur keseimbangan antara persediaan uang dengan persediaan barang agar inflasi dapat terkendali, tercapai kesempatan kerja penuh dan kelancaran dalam pasokan/distribusi barang. Kebijakan moneter dilakukan antara lain dengan salah satu namun tidak terbatas pada instrumen sebagai berikut yaitu suku bunga, giro wajib minimum, intervensi di pasar valuta asing dan sebagai tempat terakhir bagi bank-bank untuk meminjam uang apabila mengalami kesulitan likuiditas.

Pengaturan jumlah uang yang beredar pada masyarakat di atur dengan cara menambah atau mengurangi jumlah uang beredar. Kebijakan moneter berdasarkan laporan tahunan bank indonesia dapat di golongkan menjadi dua. Yaitu:

- a. Kebijakan moneter *Eksfensif / Expansionary monetary policy*, yaitu suatu kebijakan dalam rangka menambah jumlah yang beredar
- b. Kebijakan moneter *Kontraktif / contractive monetary policy*, yaitu suatu kebijakan dalam rangka mengurangi jumlah uang beredar.

Disebut juga dengan kebijakan uang ketat(*tight money policy*).

2. Instrumen – Insrtumen Kebijakan Moneter

Menurut warjiyo (2004:13), instrumen pengendalian moneter yang dapat digunakan oleh bank sentral untuk mempengaruhi sasaran operasional, sasaran antara dan sasaran akhir yang telah di tetapkan. Di

dalam pelaksanaan kebijakan moneter, bank sentral biasanya menggunakan berbagai piranti sebagai instrumen dalam mencapai sasaran. Adapun instrumen yang di gunakan adalah *resserve requitmen* (RR), operasi pasar terbuka (OPT), fasilitas diskonto, *foreign exchange intervention*, dan moral suasion.

Resserve requirement atau biasa disingkat RR adalah ketentuan Bank sentral yang mewajibkan bank-bank untuk memelihara sejumlah alat *likuid (reserve)* sebesar persentase tertentu dari kewajiban lancarnya. Semakin kecil persentase tersebut, semakin besar kemampuan bank memanfaatkan resver-nya untuk memberikan pinjaman. Oleh karena itu, pinjaman perbankan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar. Disinilah posisi RR yang dapat menjadi alat untuk menambah dan mengurangi jumlah uang beredar.

Di samping itu penetapan besar kecilnya RR akan berdampak terhadap suku bunga. Makin tinggi RR akan mengakibatkan suku bunga pinjaman meningkat serta *Cost of loanble fund* menjadi tinggi. Sebaliknya semakin rendah RR semakin rendah pula suku bunga pinjaman (*leding rate*). Apabila bank sentral memandang perlu untuk mengetatkan kebijakan moneter cadangan wajib tersebut dapat di tungkatkan, dan demikian juga sebaliknya. Bank sentral juga dapat bertindak sebagai *leding of the last lesort*. Dalam melaksanakan fungsi ini, bank sentral dapat memberikan kredit atau pembiayaan berdasarkan prinsip syariah kepada bank yang mengalami kesulitan likuiditas jangka pendek yang di sebabkan

oleh terjadinya *mismatch* dalam pengelolaan dana. Pinjaman tersebut pada umumnya berjangka waktu maksimal 90 hari dan bank penerima pinjaman wajib menyediakan agunan yang berkualitas tinggi dengan nilai sekurang-kurangnya sama dengan jumlah pinjaman. Untuk saat ini ketentuan mengenai RR juga di kenal dengan cadang wajib atau giro wajib minimum (GWM) adalah sebesar 5% dari dana pihak ketiga yang diterima bank yang wajib di pelihara dalam rekening bank yang bersangkutan pada bank sentral.

Operasi pasar terbuka adalah kegiatan jual beli surat-surat berharga oleh Bank sentral. Dalam kaitan ini penjual surat-surat berharga oleh bank sentral akan mempunyai dampak kontraksi moneter karena pengurangan alat-alat likuid perbankan yang akan memperkecil kemampuan bank-bank memberi pinjaman. Sebaliknya pembelian surat-surat berharga oleh bank sentral akan membawa dampak ekspansi moneter karena peningkatan alat-alat likuid bank-bank yang akan memperbesar kemampuannya dalam pemberian pinjaman

Operasi pasar terbuka dilaksanakan untuk mempengaruhi likuiditas rupiah di pasar yang pada gilirannya akan mempengaruhi tingkat suku bunga. OPT dilakukan melalui dua cara, yaitu melalui penjualan sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan intervensi rupiah melalui fasilitas simpanan Bank Indonesia. Penjualan SBI di lakukan melalui lelang sehingga tingkat diskonto yang terjadi benar-benar mencerminkan kondisi likuiditas pasar uang. Sementara itu, kegiatan intervensi rupiah dilakukan oleh bank sentral

untuk menyesuaikan kondisi pasar uang baik likuiditas maupun tingkat suku bunga.

Fasilitas diskonto adalah kebijakan moneter Bank Sentral untuk mempengaruhi jumlah uang beredar melalui penetapan diskonto pinjaman Bank Sentral kepada bank-bank. Dengan menetapkan tingkat diskonto yang tinggi di harapkan bank-bank akan mengurangi permintaan kredit dari bank sentral yang pada gilirannya akan mengurangi jumlah uang beredar. Sebaliknya penetapan tingkat diskonto yang rendah akan meningkatkan permintaan pinjaman bank sentral yang selanjutnya akan menambah jumlah uang beredar.

Intervensi valuta asing adalah kebijakan bank sentral untuk mempengaruhi jumlah uang beredar atau likuiditas di pasar uang melalui jual beli valuta asing atau cadangan devisa. Apabila Bank Sentral ingin mengetatkan likuiditas rupiah di pasar uang Bank Sentral akan menjual cadangan devisanya. Sebaliknya pembelian valuta asing oleh bank sentral akan meningkatkan likuiditas rupiah di pasar uang.

Bank sentral juga dapat melakukan imbauan kepada bank-bank untuk melakukan kebijakan tertentu. Imbauan ini bersifat tidak mengikat, sebagai lembaga yang kredibel imbauan bank sentral biasanya memiliki dampak yang cukup efektif dalam kebijakan moneter.

3. Indikator dan Respon Kebijakan Moneter

Dalam laporan tahunan BI tahun 2011 respon kebijakan moneter selalu berorientasi kepada kebijakan sebagai dasar dan tujuan kebijakan moneter sebagai berikut:

a. Tujuan dan bentuk respon kebijakan moneter adalah sebagai berikut:

- 1) Respon (*stance*) kebijakan moneter ditetapkan untuk menjamin agar pergerakan inflasi dan ekonomi kedepan tetap berada pada jalur pencapaian sasaran inflasi yang telah ditetapkan (konsisten).
- 2) Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI rate.
- 3) Perubahan (kenaikan atau penurunan) BI Rate dilakukan secara konsisten dan bertahap.

b. Fungsi BI Rate sebagai sinyal kebijakan yaitu:

- 1) BI Rate adalah suku bunga instrumen signaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada rapat dewan gubernur. Dengan demikian, rata-rata terimbang hasil lelang sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada setiap kali lelang SBI tidak lagi diinterpretasikan oleh stakeholders sebagai sinyal kebijakan moneter Bank Indonesia.
- 2) BI Rate di umumkan ke publik segera setelah ditetapkan dalam rapat dewan gubernur sebagai sinyal *stance* kebijakan moneter (yang lebih jelas dan tegas) dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan.

- 3) BI Rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga sertifikat Bank Indonesia(SBI) 1 bulan hasil lelang OPT (suku bunga instrumen *liquidity adjustment*) berada di sekitar BI Rate. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan Di harapkan mempengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga jangka panjang.

c. Proses penetapan respon kebijakan moneter sebagai berikut:

- 1) Penetapan respon kebijakn moneter dilakukan dalam rapat dewan gubernur triwulanan.
- 2) Respon kebijakan moneter ditetapkan untuk priode satu triwulan ke depan.
- 3) Penetapan respon kebijakan moneter dilakukan dengan memperhatikan efek tunda (lag) kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi.
- 4) Dalam kondisi yang luar biasa, penetapan respon kebijakan moneter dapat dilakukan dalam rapat dewan gubernur bulanan.

d. Dasar pertimbangan penetapan respon kebijakan

- 1) BI Rate merupakan respon Bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tatap berada pada sasaran yang telah di tetapkan. Perubahan BI Rate dilakukan terutama jika deviasi proyeksi inflasi terhadap tergetnya (*inflation gap*) di pandang telah

bersifat permanen dan konsisten dengan informasi dan indikator lainnya.

2) BI Rate ditetapkan oleh dewan gubernur secara diskresi dengan mempertimbangkan rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi, dan informasi lainnya seperti leading indicators, survei, informasi anekdot, variabel informasi, *expert opinion*, *assessment* faktor risiko dan ketidakpastian serta hasil-hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter.

e. Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan BI Rate (SBI tenor 1 bulan) secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis point.

Sasaran kebijakan moneter terdiri dari sasaran operasional, sasaran antara dan sasaran akhir. Sasaran operasional merupakan sasaran yang ingin segera dicapai oleh bank sentral dalam operasi moneter. Variabel sasaran operasional digunakan untuk mengarahkan tercapainya sasaran antara. Kriteria sasaran operasional antara lain: (1). Dipilih dari variabel moneter yang memiliki hubungan yang stabil dengan sasaran antara, (2). Dapat dikendalikan oleh Bank Sentral, (3). Akurat dan tidak sering direvisi (Mishkin, 2004:347).

Sasaran akhir kebijakan moneter yang ingin dicapai oleh Bank sentral tergantung pada tujuan yang dimandatkan oleh UU Bank Sentral suatu negara. Tujuan akhir kebijakan moneter di Indonesia mengacu pada

Pasal 7 ayat (1) UU nomor 3 tahun 2004 yang secara eksplisit mencantumkan bahwa tujuan akhir kebijakn monetr adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah (stabilitas moneter).

4. Mekanisme Transmisi kebijakan Moneter

Implementasi kebijakan moneter tidak dapat dilakukan secara terpisah dari kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kabijakan fiskal, kebijakan sektoral dan kebijakn lainnya, semuanya akan mengarah pada pencapaian suatu tujuan akhir, yaitu kesejahteraan sosial masyarakat (*social welfare*). Secara keseluruhan kebijakn fiskal yang merupakan suatu kebijakan yang terkait dengan anggaran pemerintah bersama-sama dengan kebijakan moneter mempengaruhi sisi permintaan (*demand side*) dalam perekonomian. Kebijakan sektoral seperti kebijakan di bidang perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian, tenaga kerja dan lainnya akan mempengaruhi sisi penawaran (*supply side*) dari perekonomian. Kebijakan- kebijakan yang saling bertentangan sehingga saling meniadakan maupun memperlemah. Hal ini di sebut sabagai benturan kebijakan (*policy conflict*).

Bagaimana suatu kebijakan moneter menyentuh sektor riil merupakan suatu proses yang kompleks karena uang berkaitan erat dengan hampir seluruh aspek kehidupan dalam perekonomian. Proses ini disebut sabagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dimulai sejak otoritas moneter atau bank sentral bertindak menggunakan instrumen moneter dalam implementasi

kebijakan moneternya sampai terlihat pengaruh terhadap aktifitas perekonomian, baik secara langsung maupun secara bertahap. Pengaruh tindakan otoritas moneter terhadap aktivitas perekonomian ini terjadi melalui berbagai jalur, di antaranya melalui jalur uang atau langsung, jalur suku bunga, jalur kredit, dan jalur aset. Di bidang keuangan kebijakan moneter berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga, nilai tukar dan harga saham di samping volume dana masyarakat di bank, kredit yang di salurkan bank kepada dunia usaha, penanaman dana pada obligasi dan saham. Sementara itu di sektor riil, kebijakan moneter selanjutnya mempengaruhi kegiatan konsumsi, investasi dan produksi, ekspor dan impor serta harga barang dan jasa pada umumnya.

Dalam teori ekonomi moneter, mekanisme transmisi kebijakan moneter sering di sebut *black box* (Mishkin, 1995:210), karena transmisi dimaksud banyak di pengaruhi oleh tiga faktor, yaitu:

- a. Perubahan perilaku bank sentral, perbankan dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan.
- b. Lamanya tenggang waktu (*time lag*) sejak tindakan otoritas moneter sampai sasaran akhir tercapai.
- c. Terjadinya perubahan pada jalur-jalur transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara – negara yang bersangkutan

Perubahan perilaku otoritas moneter, perbankan dan sektor keuangan secara pelaku ekonomi akan berpengaruh pada interaksi yang

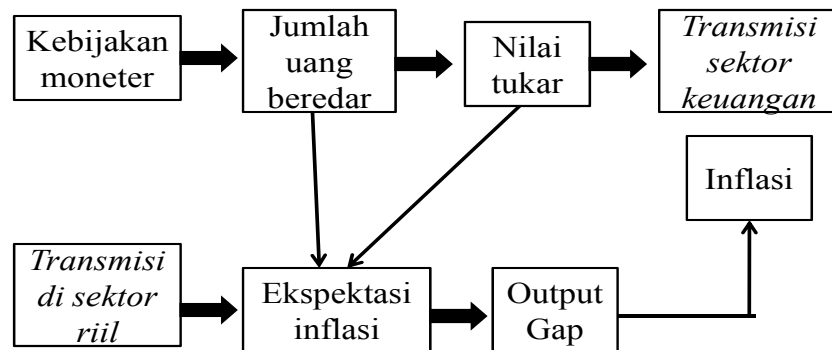
dilakukannya dalam berbagai aktivitas perekonomian dan akan membawa perubahan pada mekanisme transmisi kebijakan moneter. Dalam banyak hal, karena merupakan perubahan perilaku dan ekspektasi, mekanisme transmisi kebijakan moneter dimaksud ketidakpastian dan relatif diprediksi. Setiap perubahan kebijakan otoritas moneter akan senantiasa diikuti oleh perubahan perilaku dunia keuangan dan perbankan serta para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitasnya.

5. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Ekspektasi Inflasi

Kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui jalur ekspektasi menekankan pengaruh kebijakan moneter terhadap ekspektasi inflasi oleh masyarakat yang selanjutnya mempengaruhi perilaku ekonomi dalam membuat keputusan tentang konsumsi dan investasi yang pada akhirnya mendorong perubahan permintaan agregat dan inflasi.

Secara teoritis, ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh inflasi yang telah terjadi dan kredibilitas kebijakan moneter. Kredibilitas kebijakan moneter ditunjukkan dengan kemampuannya mencapai target inflasi dan mengontrol nilai tukar (warjiyo, 2004:24). Semakin kredibel kebijakan moneter, maka makin kuat pula pengaruhnya terhadap ekspektasi inflasi pelaku ekonomi. Artinya ekspektasi inflasi oleh pelaku ekonomi akan cenderung mendekati target inflasi yang ditetapkan Bank Sentral (widayat dkk, 2002). Bahwa peran kebijakan moneter adalah untuk mempengaruhi pembentukan ekspektasi inflasi masyarakat. Namun upaya memahami mekanisme berkerjanya transmisi jalur ekspektasi inflasi secara empiris

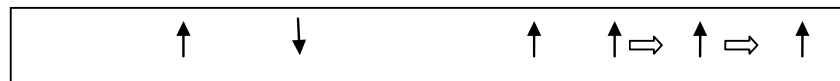
masih menghadapi beberapa kendala antara lain sulinya mengetahui secara pasti proses pembentukan ekspektasi oleh masyarakat dan keterbatasan ketersediaan data survei yang cukup akurat.



sumber : Perry Warjio 2004

Gambar.1
Sketma Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui
Jalur Ekspektasi Inflasi

Mekanisme transmisi alur tingkat harga tak terantisipasi (ekspektasi inflasi) didasarkan pada pembayaran atau angsuran nominal tetap dari kredit sistem perbankan. Ekspansi moneter akan meningkatkan harga tak terantisipasi sehingga nilai utang atau beban utang riil turun, sebaliknya nilai nominal stok modal naik. Tingkat stok, modal nominal perusahaan akan menurunkan *adverse selection* dan *moral hazard* serta mendorong deposito dan kredit sistem perbankan. Peningkatan kredit perbankan kemudian mendorong investasi, aktivitas ekonomi dan aktivitas bisnis. Mekanisme transmisi alur tingkat harga tak terantisipasi (ekspektasi inflasi) di rumuskan sebagai berikut:



Dimana :

U_p = tingkat harga tak terantisipasi(ekspektasi inflasi)

m = jumlah uang beredar

as = adverse selection

mh = moral hazard

d = deposito perbankan

e = kredit perbankan

i = inflasi

y = PDB gap

Implikasi dari tingkat harga tak terantisipasi merupakan dampak penting bagi aktivitas ekonomi dan bisnis. Mekanisme transmisi alur tingkat harga tak terantisipasi merupakan kunci penting dari deflasi utang dan peningkatan nilai nominal stok modal. Jika deflasi utang lebih besar dari peningkatan nilai nominal stok modal maka peningkatan alokasi kredit sistem perbankan akan meningkatkan aktivitas ekonomi dan bisnis. Sebaliknya jika deflasi utang lebih kecil dari peningkatan nilai nominal stok modal maka peningkatan alokasi kredit sistem perbankan akan menurunkan aktivitas ekonomi dan bisnis.

Mankiw (2004:79), bagaimana kuantitas uang dikaitkan dengan variabel-variabel perekonomian, seperti harga dan pendapatan, transaksi dan persamaan kuantitas orang memegang uang untuk membeli barang dan jasa. Semakin banyak uang yang mereka butuhkan untuk bertransaksi, semakin banyak uang yang mereka pegang. Jadi kuantitas uang dalam perekonomian sangat erat kaitannya dengan jumlah dolar yang diperlukan dalam transaksi.

Hubungan di antara transaksi dan uang di tunjukkan dalam persamaan berikut, yang di sebut persamaan kuantitas.

$$M \times V = P \times T \dots\dots\dots (1)$$

$$P = \frac{M \times V}{T} \dots\dots\dots (2)$$

Yang mana sisi kanan dari sisi persamaan kuantitas menyatakan transaksi. T menunjukkan total jumlah transaksi selama periode waktu tertentu. P adalah harga suatu transaksi tertentu yang di pertukarkan. Dari sisi kiri persamaan kuantitas menyatakan uang yang digunakan untuk melakukan transaksi. M adalah kuantitas uang, V disebut perputaran uang transaksi dan mengukur tingkat di mana uang bersirkulasi dalam perekonomian.

Mankiw, (2004:107-109) bahwa kuantitas keseimbangan uang riil yang di inginkan tergantung pada biaya pemegang uang, tingkat harga tergantung pada jumlah uang beredar sekarang dan jumlah uang beredar masa depan. Untuk menjaga persamaan matematis semudah mungkin, yang mana fungsi permintaan uang adalah linier dalam logaritma dari seluruh variabel dengan menggunakan *model cagan*, permintaan uang adalah:

$$m_t - p_t = -\gamma (p_{t-1} - p_t) \dots\dots\dots (3)$$

Di mana m_t adalah log dari kuantitas uang pada waktu t , p_t adalah log harga pada waktu t , dan γ adalah parameter yang mengarah sensitivitas permintaan uang pada tingkat inflasi. Dengan piranti logaritma, $m_t - p_t$ adalah log dari keseimbangan uang riil dan $p_{t-1} - p_t$ adalah tingkat inflasi

antara priode t dan $t+1$. Persamaan ini menyatakan bahwa jika inflasi meningkat sampai 1 titik persentase, keseimbangan uang riil turun sampai γ persen.

Sejumlah asumsi dalam menulis fungsi permintaan uang. Pertama, dengan mengeluarkan tingkat output sebagai determinan dari permintaan uang, kita secara implisit mengasumsikan bahwa tingkat output adalah konstan. Kedua, dengan memasukkan tingkat inflasi bukan tingkat bunga nominal, kita mengasumsikan bahwa tingkat inflasi riil adalah konstan. Ketiga, dengan memasukkan inflasi aktual bukan inflasi yang diharapkan, kita mengasumsikan pandangan kedepan yang sempurna. Maka dari itu persamaan di atas dapat di tuliskan.

$$p_t = \left[\frac{1}{1+\gamma} \right] m_t + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma} \right] p_{t+1} \dots\dots\dots (4)$$

Persamaan di atas menyatakan bahwa tingkat harga sekarang adalah rata-rata tertimbang dari jumlah uang beredar sekarang dan tingkat harga priode berikutnya. tingkat harga berikutnya akan ditentukan dengan cara yang sama seperti tingkat harga priode ini:

$$p_{t+1} = \left[\frac{1}{1+\gamma} \right] m_{t+1} + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma} \right] p_{t+2} \dots\dots\dots (5)$$

Gunakan persamaan (2.5) untuk mengganti p_{t+1} dalam persamaan (2.4) untuk mendapatkan.

$$P_t = \frac{1}{1+\gamma} m_t + \frac{1}{(1+\gamma)^2} m_{t+1} + \frac{\gamma^2}{(1+\gamma)^2} p_{t+2} \dots\dots\dots (6)$$

Persamaan (2.6) menyatakan bahwa tingkat harga sekarang adalah rata-rata tertimbang dari jumlah uang beredar sekarang, jumlah uang

priode berikutnya, dan tingkat harga priode selanjutnya. Sekarang gunakan lah persamaan (2.7) untuk mensubstitusi persamaan (2.6).

$$p_{t+1} = \left[\frac{1}{1+\gamma}\right] m_t + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma}\right] p_{t+3} \dots\dots\dots (7)$$

$$P_t = \frac{1}{1+\gamma} m_t + \frac{1}{(1+\gamma)^2} m_{t+1} + \frac{1}{(1+\gamma)^2} m_{t+2} + \frac{\gamma^3}{(1+\gamma)^3} p_{t+3} \dots (8)$$

Kita bisa menggunakan persamaan (2.4) untuk melakukan substitusi tingkat harga masa depan. Jika kita lakukan ini dalam jumlah waktu tidak terbatas, kita temukan.

$$p_t = \left[\frac{1}{1+\gamma}\right] (m_t + \left[\frac{1}{1+\gamma}\right] m_{t+1} + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma}\right]^2 m_{t+2} + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma}\right]^3 m_{t+3} + \dots) \dots\dots (9)$$

Dimana tingkat harga sekarang adalah rata-rata terimbang dari jumlah uang beredar sekarang dan seluruh jumlah uang beredar masa depan. Yang mana γ yaitu parameter yang mengarahkan sensitivitas keseimbangan uang riil terhadap infalsi. Bobot jumlah uang beredar pada masa depan menurun secara geometris pada tingkat $\gamma(1+\gamma)$. Jika γ adalah kecil, maka $\gamma(1+\gamma)$ adalah kecil, dan bobotnya turun dengan cepat. Dalam hal ini jumlah uang beredar sekarang adalah determinan primer dari tingkat harga. Jika γ sama dengan nol maka kita dapatkan teori kuantitas uang: tingkat harga adalah proposional terhadap jumlah uang beredar sekarang dan jumlah uang beredar masa depan tidak jadi persoalan. Jika γ adalah besar maka $\gamma(1+\gamma)$ mendekati 1, dan bobot turun dengan lambat. Dalam hal ini, jumlah uang beredar masa depan memainkan peran penting dalam menentukan tingkat harga sekarang.

Asumsi untuk pandangan kedepan yang sempurna. Jika masa depan tidak di ketahui dengan pasti, maka kita harus menulis fungsi permintaan uang sebagai berikut.

$$m_t - p_t = -\gamma (E p_{t+1} - p_t) \dots\dots\dots (10)$$

Dimana $E p_{t+1}$ adalah tingkat harga yang diharapkan. Persamaan (2.8) menyatakan bahwa keseimbangan uang riil tergantung pada inflasi yang diharapkan. Dengan mengikuti langkah-langkah seperti di atas kita bisa menunjukkan bahwa.

$$p_t = \left[\frac{1}{1+\gamma} \right] (m_t + \left[\frac{1}{1+\gamma} \right] E m_{t+1} + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma} \right]^2 E m_{t+2} + \left[\frac{\gamma}{1+\gamma} \right]^3 E m_{t+3} + \dots) \dots (11)$$

Persamaan 9 menyatakan bahwa tingkat harga tergantung pada jumlah uang beredar masa depan yang di harapkan. Yang mana sebagian ekonom menggunakan model ini untuk menyatakan bahwa kredibilitas adalah penting untuk mengakhiri hiperinflasi. Kerena tingkat harga tergantung pada jumlah uang beredar sekarang dan jumlah uang beredar masa depan yang di harapkan. Karena itu mengakhiri inflasi yang tinggi, pertumbuhan uang dan pertumbuhan uang yang di harapkan harus turun. Ekspektasi, sebaliknya, tergantung pada kredibilitas-persepsi bahwa bank sentral adalah benar-benar komitmen pada kebijakan baru yang lebih stabil.

6. Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung penelitian ini yang penulis lakukan, maka sangat di perlukan penelitian yang serupa yang telah dilakukan

sebelumnya agar dapat dilihat dan diketahui apakah penelitian ini sangat berpengaruh dan mendukung atau tidak dengan penelitian sebelumnya.

Dalam penelitiannya Natsir (2007:14), yang berjudul Analisis Empiris Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi” mengatakan bahwa jalur ekspektasi inflasi efektif mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia. Tapi, waktu atau *time lag* yang dibutuhkan sekitar 12 triwulan. Respons variabel-variabel pada jalur ekspektasi inflasi terhadap *shock* instrumen kebijakan moneter (rSBI) dan variabel lainnya relatif tidak kuat, hal ini terlihat dari kemampuan variabel utama jalur ini yaitu ekspektasi inflasi (eINF) dan kurs yang tidak mampu menjelaskan secara signifikan variasi sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi). Variabel kurs hanya mampu menjelaskan variasi inflasi hanya sebesar 33.88% dan variabel ekspektasi inflasi hanya mampu menjelaskan variasi sebesar 15.03%. artinya *Granger Causality* dan *predictive power* antara ekspektasi inflasi dan kurs dengan inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter relatif lemah.

Nurita Hutangalung (2012:26), yang berjudul Analisis Efektivitas Jalur Ekspektasi Inflasi dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia: Pendekatan *Vector Auto Regression* (VAR). Mengatakan bahwa variabel-variabel jalur ekspektasi inflasi saling berhubungan secara simultan dimana satu variabel berkontribusi dengan variabel lainnya dan berkontribusi dengan variabel itu sendiri. Dari hasil estimasi pada akhir periode jumlah uang beredar akan dipengaruhi oleh variabel JUB sendiri.

Sedangkan untuk jangka menengah dan jangka panjang estimasi JUB di dominasi oleh pengaruh Variabel JUB sendiri, PDB dan INV.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah bahwa disini peneliti mencoba meneliti bagaimana proses mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi di Indonesia. Di karenakan ketidak pastian dalam perekonomian dan ekspektasi inflasi memiliki peran penting tercapainya tujuan kebijakan moneter (inflasi) Dan menambahkan variabel jumlah uang beredar (JUB) dalam variabel penelitian, kemudian dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel kredit macet, deposito perbankan dan kredit perbankan, karena variabel tersebut tidak terlalu besar kontribusinya terhadap kenaikan inflasi. Pada dasarnya waktu penelitian, tempat penelitian, lama penelitian, dan jumlah variabel penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menunjukan persepsi keterkaitan antara variabel yang akan diteliti berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah.

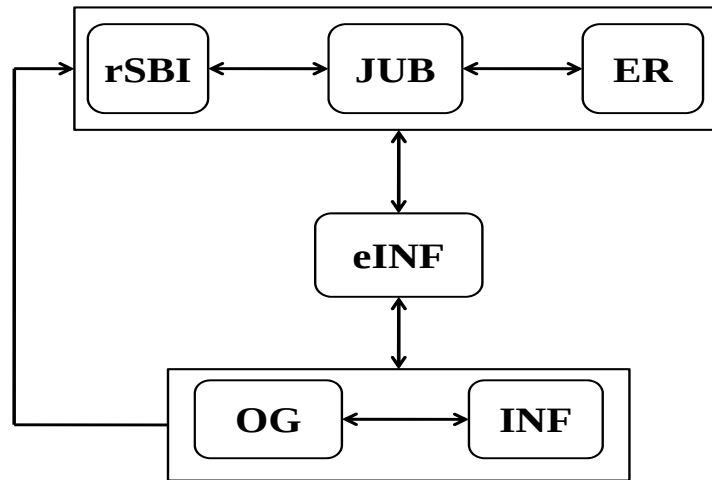
Dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter yaitu terciptanya stabilitas harga (inflasi), sangat dibutuhkan mekanisme transmisi kebijakan moneter untuk mentransmisikan kebijakan moneter ke arah sektor riil. Pada dasarnya Kebijakan moneter merupakan tindakan yang dilakukan oleh penguasa moneter (Bank Sentral) untuk

mempengaruhi jumlah uang beredar dan suku bunga yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat (Ismail, 2006:234).

Berdasarkan teori, mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berkerja melalui beberapa jalur yaitu: jalur suku bunga, jalur nilai tukar, jalur harga aset, jalur kredit dan jalur ekspektasi inflasi. dimana Jalur ekspektasi inflasi terjadi akibat dari perubahan suku bunga akan berdampak pada perubahan jumlah uang beredar dan nilai tukar dan selanjutnya berpengaruh terhadap perubahan ekspektasi inflasi kemudian mengarah ke sektor riil yaitu output gap dan inflasi.

Alat analisis yang digunakan untuk melihat bagaimana proses mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi dan berapa besar kontribusinya dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) adalah *Vector Auto Regression* (VAR).

Perubahan kebijakan moneter pada dasarnya akan berdampak pada kondisi di pasar uang dan pasar barang. Dan akan berpengaruh terhadap pendapatan dan kurs, dan pada akhirnya akan membentuk ekspektasi inflasi masyarakat dan besaran output gap kemudian akhirnya berpengaruh terhadap inflasi. hal ini dapat dilihat pada Gambar.2



Gambar .2
Kerangka Konseptual Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui
Jalur Ekspektasi Inflasi di Indonesia

C. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori kerangka konseptual maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat keberadaan jalur ekspektasi inflasi dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia
2. Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur ekspektasi inflasi memiliki kontribusi penting dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN

Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur Ekspektasi Inflasi efektif mewujudkan tujuan akhir kebijakan moneter di Indonesia. Jalur ekspektasi inflasi membutuhkan *time lag* sekitar 8 triwulan. Artinya, untuk dapat mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia dibutuhkan waktu sekitar 8 triwulan yang dihitung sejak dari *shock* instrumen moneter hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi).

Respons variabel-variabel pada Jalur Ekspektasi Inflasi terhadap *shock* instrumen kebijakan moneter (rSBI) dan variabel lainnya relatif tidak kuat, hal ini terlihat dari kemampuan variabel utama jalur ini yaitu ekspektasi inflasi (eINF) dan Kurs yang tidak mampu menjelaskan secara signifikan variasi sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi). Variabel Kurs hanya mampu menjelaskan variasi inflasi hanya sebesar 44,2707% dan variabel ekspektasi inflasi hanya mampu menjelaskan variasi inflasi sebesar 10, 44750%. Artinya, *predictive power* antara ekspektasi inflasi dan kurs (nilai tukar) dengan inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter relatif lemah. Hal tersebut di akibatkan semakin meningkatnya ketidakpastian dalam perekonomian di Indoneisa dan Perekonomian Global.

B. SARAN

Bertitik tolak dari uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan penelitian ini serta kesimpulan yang di peroleh dari hasil analisis, maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut.

1. Kepada pemerintah dan BI disarankan untuk menjaga dan mengawasi ekspektasi inflasi masyarakat dan lembaga keuangan agar respon dan reaksi optimal masyarakat dan lembaga keuangan terhadap *shock* ekspektasi inflasi semakin memperkuat terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter.
2. Disarankan kepada BI untuk menerapkan jalur ekspektasi inflasi sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter, karena jalur ekspektasi dalam jangka panjang pendek, menengah dan panjang efektif dalam membentuk ekspektasi masyarakat, lembaga ekonomi, dan lembaga keuangan dalam menentukan sasaran akhir transmisi kebijakan moneter yakni inflasi. .
3. Disarankan pada otoritas moneter atau bank sentral atau bank sentral agar lebih berhati-hati dalam memilih jalur yang lebih efektif untuk digunakan dalam transmisi kebijakan moneter karena akan mempengaruhi aktivitas perekonomian.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhirmen. 2012. *Statistik 1 (Teori dan Aplikasi)*. Padang, Universitas Negeri Padang.
- Bank Indonesia. *Beberapa edisi. Laporan Tahunan Bank Indonesia*.
- . 2013S. *Beberapa edisi. Statistik Ekonomi dan Keuangan indonesia*.
- Djalal Nachrowi, Hardius Usman. 2006. *Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Enders, walter. 2010. *Appied Econometric Time Series*. America / New York: University of alabama.
- Hutabarat, Akhis R.. 2005. *Determinan Inflasi Indonesia*. Occasional Paper No. OP/06/2005. Bank Indonesia
- Ismail, M. 2006. *Inflation Targeting dan Tantangan Implementasinya di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*. Volume 21, No. 2, April 2006. Hal. 105 –121.
- Laksmono R, Didy. Suhaedi, dkk. 2000. *Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Maret 2000. Bank Indonesia.
- Mankiw, N Gregory. 2004. *Teori Mekroekonomi. Edisi Kelima*. Ciracas, Jakarta 13740. Erlangga.
- Mishkin, Frederic.S. 2004. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Seventh Edition*. International Edition, New York: Pearson Addison Wesley Longman.
- Natsir, M. 2008. *Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Malalui Jalur Suku Bunga, Nilai Tukar dan Jalur Ekspektasi Inflasi 1990:2-2007:1*. Disertai pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya.
<http://journal.lib.unair.ac.id/index.php/ME/article/viewFile/868/863>