

# **EVALUASI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA**

## **SKRIPSI**

*Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)  
Pada Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang*



**Oleh:**

**LISA WIDIAWATI**

**BP. 2007/ 88854**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

**2011**

## ABSTRAK

**Lisa Widiawati (2007/88854) : Evaluasi Kebijakan Moneter di Indonesia. Skripsi Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang. Dibawah Bimbingan Bapak Dr. H. Hasdi Aimon, M.Si dan Bapak Doni Satria, SE, M.Se**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) pengaruh suku bunga sebelumnya terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia, (2) pengaruh inflasi gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia, (3) pengaruh output gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia, (4) pengaruh secara bersama-sama antara suku bunga sebelumnya, inflasi gap dan output gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dan evaluatif yaitu penelitian yang mendeskripsikan variabel penelitian dan menemukan ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat dan selanjutnya mengevaluasi hasil penelitian dengan keadaan aktualnya. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder dari tahun 2000 kuartal pertama sampai tahun 2009 kuartal keempat dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Analisis data yang digunakan adalah deskriptif dan induktif yaitu: analisis regresi berganda, uji prasyarat (multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas), uji t dan uji F.

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa (1) tingkat suku bunga sebelumnya berpengaruh signifikan dan positif terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia ( $\text{sig} = 0,0000$ ) dengan tingkat pengaruh sebesar 0,9515 dengan asumsi *ceteris paribus*, (2) Inflasi gap berpengaruh signifikan dan positif terhadap tingkat suku bunga optimal ( $\text{sig} = 0,000$ ) dengan tingkat pengaruh 0,4284 dengan asumsi *ceteris paribus*, (3) output gap tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia ( $\text{sig} = 0,2570$ ), (4) dan secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga sebelumnya, inflasi gap, dan output gap terhadap tingkat suku bunga optimal sebesar 0,93 atau 93 persen. Hal ini berarti 7 persen tingkat suku bunga optimal di Indonesia dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Saran yang direkomendasikan dalam penelitian ini yaitu independensi Bank Sentral penting tapi diperlukan aturan hukum yang tegas dan transparan sehingga dapat mendorong terwujudnya kredibilitas serta kepercayaan masyarakat terhadap pelaksanaannya. Selain itu, kebijakan moneter perlu lebih disosialisasikan sehingga lebih mampu memberikan kepastian arah pergerakan variabel- variabel makro bagi para pelaku perekonomian.

## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Evaluasi Kebijakan Moneter di Indonesia*”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada Bapak Dr.H.Hasdi Aimon, M.si dan Bapak Doni Satria, SE, M.Se selaku pembimbing I dan II yang telah memberikan bimbingan, saran, dan waktu untuk menyelesaikan skripsi ini.

Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Hasdi Aimon, M.si, Bapak Doni Satria, SE, M.SE, Ibuk DR. Sri Ulfa Sentosa, M.S dan Ibuk Melti Roza Adry, SE, ME selaku Tim Penguji Skripsi yang telah memberikan saran-saran beserta masukan untuk kesempurnaan penulisan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas kuliah dan izin dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Dr. Sri Ulfa Sentosa, M.S selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan kesempatan pada penulis untuk melakukan penelitian sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi.
4. Bapak Drs. Akhirmen, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan kesempatan pada penulis untuk melakukan penelitian sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana ekonomi.

5. Dosen serta Staf Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan pengetahuan dan saran yang bermanfaat selama penulis menyelesaikan skripsi ini.
6. Kepala Badan Pusat Statistik (BPS) Sumatera Barat beserta Staf yang telah membantu kelancaran bagi penulis untuk mendapatkan data yang dibutuhkan dalam skripsi ini.
7. Teristimewa penulis persembahkan buat Ayahanda (Budianto Alm) tercinta yang berada disana. Dan Ibunda tercinta (Mama Halmi) serta seluruh keluarga yang telah memberikan kesungguhan doa, bantuan moril dan materil kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Rekan- rekan seperjuangan Ekonomi Pembangunan NR angkatan 2007.
9. Rekan- rekan seperjuangan pada Fakultas Ekonomi khususnya, dan Universitas Negeri Padang pada umumnya.

Semoga semua yang telah diberikan kepada penulis akan mendapat ridho dari Allah SWT. Penulis menyadari, walaupun sudah berusaha semaksimal mungkin masih ada kekurangan dalam penulisan skripsi. Untuk itu, penulis mohon maaf dan selalu mengharapkan informasi baik saran maupun kritik dari pembaca demi kesempurnaan penulisan skripsi ini.

Akhir kata dengan kerendahan hati dan kekurangan yang ada, penulis berharap semoga skripsi ini mempunyai arti dan memberikan manfaat bagi pembaca.

Padang, Agustus 2011  
Penulis

**Lisa Widiawati**

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL	
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	
SURAT PERNYATAAN	
ABSTRAK .....	i
KATA PENGANTAR .....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Perumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian. ....	10
D. Manfaat Penelitian .....	10
<b>BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Teori .....	12
1. Kebijakan Moneter .....	12
a. Konsep dan Pengertian Moneter .....	12

b. Efek Kebijakan Moneter .....	16
c. Tujuan Kebijakan Moneter .....	19
2. Inflasi .....	21
3. Kebijakan Moneter Optimal ( <i>Taylor Rule</i> ) .....	23
a. Aturan Taylor .....	23
b. Output Potensial .....	25
4. Evaluasi Kebijakan Moneter .....	28
B. Temuan Penelitian Sejenis .....	30
C. Kerangka Konseptual .....	32
D. Hipotesis Penelitian.....	34

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian .....	36
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	36
C. Jenis dan Sumber Data .....	37
D. Variabel Penelitian .....	37
E. Teknik Pengumpulan Data .....	37
F. Definisi Operasional .....	38
G. Teknik Analisis Data .....	39
1. Analisis Deskriptif.....	39
2. Analisis Induktif .....	41
a. Uji Asumsi Klasik.....	41
1) Uji Multikolinieritas.....	41

2) Uji Autokorelasi .....	42
3) Uji Heteroskedastisitas.....	43
b. Analisis Regresi Linear Berganda.....	44
c. Koefisien Determinasi.....	45
d. Pengujian Hipotesis.....	45
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Hasil Penelitian .....	49
1. Gambaran Umum Wilayah Penelitian.....	49
2. Deskripsi Variabel Penelitian .....	50
a. Deskripsi Perkembangan Suku Bunga di Indonesia .....	50
b. Deskripsi Perkembangan Inflasi Gap di Indonesia .....	52
c. Deskripsi Perkembangan Output Gap di Indonesia .....	55
3. Analisis Induktif .....	57
a. Uji Asumsi Klasik .....	57
1) Uji Multikolinearitas .....	57
2) Uji Autokorelasi .....	58
3) Uji Heteroskedastisitas.....	59
b. Analisis Linear Berganda.....	60
c. Koefisien Determinasi $R^2$ .....	63
d. Pengujian Hipotesis .....	63
B. Pembahasan .....	66

1. Pengaruh suku bunga sebelumnya terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.....	66
2. Pengaruh inflasi gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.....	68
3. Pengaruh output gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.....	69
C. Evaluasi Kebijakan Moneter di Indonesia .....	70

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

A. Simpulan .....	75
B. Saran.....	75

## **DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR TABEL

### Tabel

#### Halaman

1. Perkembangan Tingkat suku bunga (SBI), inflasi gap dan output gap dari tahun 2000-2009.....	6
2. Tabel deskripsi Perkembangan tingkat suku bunga SBI kuartalan di Indonesia tahun 2000-2009 .....	51
3. Tabel deskripsi Perkembangan inflasi gap triwulanan di Indonesia tahun 2000-2009.....	54
4. Tabel deskripsi Perkembangan output gap kuartalan di Indonesia tahun 2000-2009 .....	56
5. Tabel Hasil Uji Multikolinearitas.....	58
6. Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....	59
7. Tabel Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Park.....	60
8. Tabel Hasil Estimasi Persamaan Linear Berganda Model Tingkat Suku Bunga Optimal .....	61

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1. Kerangka Kebijakan Moneter. ....	13
2. Respons output agregat dan suku bunga terhadap peningkatan uang beredar....	18
3. Kerangka Konseptual .....	34
4. Grafik Tingkat Suku Bunga Aktual Dan Tingkat Suku Bunga Optimal.....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Tabulasi data penelitian.....	79
2. Hasil Estimasi Regresi berganda.....	81
3. Hasil Uji Multikolinearitas.....	82
4. Hasil Uji Autokorelasi .....	84
5. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	85
6. Tabel Distribusi t.....	86
7. Tabel Distribusi f .....	89

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perekonomian yang stabil merupakan prasyarat keberhasilan pembangunan suatu negara, terutama bagi negara berkembang. Peningkatan kesejahteraan masyarakat yang diukur dari pendapatan nasional sebagai proksi dari pertumbuhan ekonomi suatu negara merupakan tujuan dari perekonomian di setiap negara. Pendapatan Domestik Bruto sering digunakan sebagai salah satu pengukuran tingkat pendapatan nasional suatu negara, dengan menghitung nilai barang dan jasa (output) yang dihasilkan oleh perekonomian suatu negara dalam periode satu tahun (BPS, 2005).

Pada tahun 1997/1998, perekonomian mengalami kemerosotan yang tajam. Krisis moneter yang mengawali kemerosotan ekonomi pada saat itu dan kemudian berubah menjadi krisis ekonomi pada tahun 1997 dan termasuk paling parah yang dialami Indonesia. Pecahnya gelombang krisis pada tahun 1997 telah berpengaruh terhadap laju perekonomian Indonesia. Tingginya tingkat krisis dapat dilihat dari tingkat inflasi yang cukup tinggi. Dampak dari inflasi adalah terjadinya penurunan tabungan, berkurangnya investasi, semakin banyak modal yang dilarikan keluar negeri dan terhambatnya pertumbuhan ekonomi.

Sebelum krisis 1997, kebijakan moneter memiliki peran ganda. Dimana kebijakan moneter yang dituntut agar dapat menjaga kestabilan moneter tapi juga dituntut untuk mendukung tercapainya sasaran-sasaran pembangunan, yaitu pemerataan pendapatan, pertumbuhan ekonomi, serta perluasan kesempatan kerja. Tentu tidak mudah melaksanakan suatu kebijakan moneter dengan berbagai tujuan. Misalnya pada orde baru, kebijakan moneter diselaraskan dengan sasaran pembangunan yang ditetapkan oleh pemerintah. Fungsinya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi pada saat itu terlalu dipaksakan, sehingga kebijakan perkreditan cenderung longgar dan melalui pemberian kredit likuiditas. Arah kebijakan likuiditas ini sering berbenturan dengan kebijakan moneter dalam rangka stabilitas ekonomi. Kebijakan perkreditan ini yang telah menjadi salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi moneter tahun 1997.

Setelah krisis 1997, kebijakan moneter mengalami perubahan yang cukup mendasar dan sejalan dengan perubahan tatanan otoritas moneter dimana kebijakan moneter diarahkan pada stabilitas nilai tukar rupiah. Perubahan yang cukup mendasar adalah perubahan sistem nilai tukar, dari sistem mengambang terkendali menjadi sistem mengambang penuh.

Sebagaimana dikeluarkannya UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (diamandemen oleh UU No.3 Tahun 2004) yang menjadi landasan hukum yang baru, menjadikan tujuan Bank Indonesia yang lebih terfokus, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah, yang lebih diidentifikasi sebagai kestabilan harga (inflasi), merupakan sebagian prasyarat

bagi tercapainya pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Kebijakan moneter yang menjadi bagian dari kebijakan ekonomi makro untuk mencapai berbagai sasaran akhir pembangunan ekonomi, yang pada hakekatnya mencakup pertumbuhan ekonomi, perluasan kesempatan kerja, kestabilan harga, dan keseimbangan neraca pembayaran pada akhirnya nanti.

Pengaruh kebijakan moneter terhadap keseimbangan ekonomi harus dilakukan dengan pertimbangan, kenaikan tingkat bunga akan menyebabkan ada beberapa rencana investasi yang akan dibatalkan, sebagai akibatnya penambahan kapasitas produksi menjadi lebih kecil. Kenaikan tingkat bunga akan menaikkan biaya produksi dikarenakan naiknya biaya modal. Dari kedua hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa kenaikan tingkat bunga akan memicu terjadinya inflasi.

Berkaitan dengan hal tersebut, muncul suatu kerangka kerja kebijakan moneter yang nantinya akan mencapai kebijakan moneter yang optimal. Kerangka kebijakan ini adalah untuk menentukan tingkat suku bunga optimal. Dimana tingkat suku bunga menjadi sasaran antara dalam melakukan penargetan inflasi sebagai sasaran akhir dari kebijakan moneter. *Inflation targeting* diyakini dapat membantu bank sentral dalam mencapai dan memelihara kestabilan harga dengan menentukan sasaran kebijakan moneter yang didasarkan pada proyeksi dan target inflasi tertentu.

Sejalan dengan makna yang tersirat dalam UU No.23 Tahun 1999, Bank Indonesia menerapkan *Inflation Targeting* sebagai kerangka kerja kebijakan moneter di Indonesia. Dimana tujuan Bank Indonesia adalah mencapai dan menjaga kestabilan nilai rupiah. Dalam hal ini, kestabilan nilai rupiah mempunyai dua dimensi, yaitu

kestabilan nilai rupiah terhadap barang dan jasa (disebut dengan inflasi) dan kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang negara lain (disebut dengan nilai tukar). Oleh karena Indonesia sekarang menganut sistem nilai tukar mengambang penuh, menjadikan Bank Indonesia tidak perlu lagi menargetkan nilai tukar karena nilai tukar rupiah ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.

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 ditetapkan. Dalam kerangka kerja ini, kebijakan moneter juga ditandai oleh transparansi dan *akuntabilitas* kebijakan kepada publik. Secara operasional, *stance* kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI Rate) yang diharapkan akan mempengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan mempengaruhi *output* dan inflasi.

Dalam rangka mengevaluasi kebijakan moneter beberapa studi telah dilakukan. Salah satunya adalah studi tentang penggunaan tingkat bunga sebagai instrumen kebijakan moneter. Model ini dikenal dengan *Taylor Rule*, yang diperkenalkan pertama kali oleh Taylor pada tahun 1993. Model ini menjelaskan seberapa besar tingkat bunga yang harus ditetapkan agar inflasi dapat dikendalikan sehingga mencapai target inflasi (dalam kerangka *inflation targeting*). Oleh karena itu dalam

menganalisis kebijakan moneter yang optimal ini kita dapat menggunakan model Taylor.

Secara operasional, kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI Rate) yang diharapkan akan mempengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan mempengaruhi *output* dan inflasi. Sehingga, bank sentral perlu untuk menetapkan bagaimana tingkat suku bunga yang optimal dengan dalam menanggapi perbedaan tingkat inflasi aktual dari tingkat inflasi *target* dan *output aktual* dari *output potensial*.

Dalam persamaan *Taylor rule* untuk menentukan tingkat bunga optimal dengan memperhitungkan variabel lain yaitu *inflasi gap* dan *output gap*. Selain itu dalam menentukan tingkat suku bunga optimal juga mempertimbangkan tingkat suku bunga sebelumnya. Dalam menentukan atau merubah tingkat bunga mengacu pada perkembangan inflasi. Dimana variabel inflasi yang digunakan adalah perbedaan dari tingkat inflasi aktual dengan tingkat target inflasi ( $\pi_t - \pi^*$ ). Perbedaan dari tingkat inflasi aktual dan tingkat target inflasi menjadi variabel yang diteliti dalam menentukan tingkat bunga optimal berdasarkan teori Taylor. Dimana semakin tinggi tingkat inflasi gap maka akan meningkatkan tingkat suku bunga. Hal ini karena tingkat suku bunga yang tinggi digunakan untuk menentukan tingkat inflasi target atau menekan tingkat inflasi yang tinggi.

Dalam menentukan tingkat suku bunga yang direkomendasikan oleh Taylor variabel lain yang digunakan adalah *output gap*. *Output gap* merupakan selisih dari

*output potensial* dengan *output aktual*. Kesenjangan output ini disebut juga sebagai cadangan kapasitas atau kelebihan kapasitas. Kesenjangan positif ketika output aktual melebihi perekonomian potensi dan negatif ketika output sebenarnya (aktual) dibawah output potensial. Sebuah kesenjangan output positif disebut sebagai kelebihan permintaan dan output gap negatif disebut sebagai kelebihan pasokan. Hal ini merupakan respon tingkat suku bunga terhadap keadaan perekonomian.

Dimana di bawah ini adalah data tentang tingkat suku bunga, inflasi gap, dan output gap di Indonesia.

**Tabel 1: Perkembangan Tingkat suku bunga (SBI), inflasi gap dan output gap dari tahun 2000-2009.**

<b>tahun</b>	<b>Suku Bunga (SBI)</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Target Inflasi</b>	<b>Gap</b>	<b>Log PDB</b>	<b>Log PDB Potensial</b>	<b>Gap</b>
2000	12,73	8,540	6	2,540	5,540821	5,536014455	0,004807
2001	16,89	12,088	7	5,09	5,556389	5,556427599	-0,000039
2002	14,51	9,940	9,5	0,44	5,575461	5,576727661	-0,001267
2003	9,48	5,451	9	-3,55	5,595749	5,597648613	-0,001900
2004	7,39	6,238	5,5	0,74	5,617057	5,619614352	-0,002558
2005	9,61	16,952	6	10,95	5,64111	5,642632158	-0,001522
2006	11,56	5,923	8	-2,08	5,664339	5,666321764	-0,001983
2007	8,44	6,257	6	0,26	5,690797	5,690096714	0,000700
2008	9,31	10,987	5	5,99	5,71633	5,71327509	0,003055
2009	7,03	2,571	4,5	-1,93	5,735665	5,735437655	0,000227

Sumber: BPS Sumatera Barat

Sebagaimana yang terdapat pada Tabel 1 diatas, yang memperlihatkan bahwa perkembangan suku bunga yang berfluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2001 yaitu sebesar 16,89%.

Hal ini disebabkan ketika inflasi berada di atas target atau ketika ekonomi berada di atas tingkat kesempatan kerja penuh dalam rangka untuk mengurangi tekanan inflasi dan keadaan perekonomian yang tidak menentu dari tahun ketahun.

Sedangkan tingkat suku bunga terendah terjadi pada tahun 2009 yaitu sebesar 7,03%, hal ini kemungkinan disebabkan karena kebijakan pemerintah dan Bank Sentral yang ingin menarik minat para Investor untuk berinvestasi di Indonesia dengan cara menurunkan tingkat suku bunga hingga ke titik terendah. Pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk meningkatkan produksi (output) sehingga akibat tingkat suku bunga digunakan untuk mengontrol tingkat investasi. Dalam berinvestasi, para investor memperhatikan besar atau kecilnya tingkat suku bunga. Apabila tingkat bunga itu tinggi maka investasi yang akan ditanamkan oleh para investor itu rendah atau tingkat bunga melebihi tingkat pengembalian. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2009 tingkat inflasi mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa terdapat pengaruh yang positif antara tingkat inflasi dengan tingkat suku bunga, artinya apabila inflasi meningkat maka tingkat suku bunga akan meningkat. Dengan meningkatnya tingkat inflasi sehingga tingkat suku bunga juga akan meningkat. Hal ini merupakan kebijakan yang diterapkan oleh Bank Sentral untuk meredam tingkat inflasi yang tinggi.

Pada tahun 2006, tingkat suku bunga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 11,56 persen. Namun tingkat inflasi mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 5,923 persen. Hal ini bertentangan dengan teori

yang menyatakan bahwa penurunan tingkat inflasi akan menurunkan tingkat suku bunga.

Tercatat tingkat inflasi *gap* tertinggi terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 16,95%. Dan jika dibandingkan dengan tingkat target inflasi pada tahun tersebut sangat jauh tingkat ketimpangan antara target dengan aktualnya dimana pada tahun tersebut tingkat targetnya yang sebesar 6% menciptakan ketimpangan sebesar 10,95%. Dan merupakan tingkat inflasi *gap* tertinggi dari tahun-tahun lainnya. Hal ini disebabkan oleh adanya dorongan permintaan. Dimana perekonomian tidak dapat memenuhi permintaan masyarakat sehingga harga menjadi naik.

Sedangkan tingkat inflasi *gap* terendah terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 6,257% dan tingkat inflasi target tersebut adalah sebesar 6%. Tingkat inflasi aktual tersebut berada dibawah tingkat inflasi target yaitu sebesar 0,26%. Hal ini disebabkan oleh adanya kelebihan penawaran *output* sehingga harga menjadi turun.

Pada tahun 2000 kesenjangan antara PDB *aktual* dengan PDB potensial mencapai 0,004807. Ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut terjadi kelebihan permintaan. Hal ini disebabkan karena penurunan harga pada saat itu yang menyebabkan peningkatan permintaan.

Namun, kesenjangan output terendah terjadi pada tahun 2001 yaitu sebesar - 0,000039. Ini berarti pada tahun 2001 tercipta output *gap* negatif yang disebut sebagai kelebihan pasokan. Berarti terdapat output yang tidak dikonsumsi sehingga akan mendorong harga atau inflasi menjadi rendah. Hal ini disebabkan oleh tingkat inflasi

yang tinggi, sehingga pelaku ekonomi menambah produksinya dengan harapan keuntungan yang tinggi.

Tingkat inflasi *gap* dan *output gap* akan berpengaruh terhadap tingkat suku bunga optimal, dimana jika semakin tinggi inflasi dan *output gap* maka kestabilan perekonomian akan terganggu, sehingga untuk mengatasi hal tersebut diperlukan tingkat suku bunga yang optimal untuk terwujudnya kebijakan ekonomi makro optimal, dimana terdapat koordinasi antar kebijakan yang mengarah pada pencapaian sasaran secara keseluruhan sehingga dampak yang kurang menguntungkan dapat dihindari.

Berdasarkan fenomena dan persoalan yang dikemukakan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan suatu penelitian ilmiah yang berjudul “**Evaluasi Kebijakan Moneter di Indonesia**”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, dapat dilihat perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh kebijakan moneter. Keefektifan dari kebijakan ini akan menentukan perekonomian kedepannya. Oleh karena itu diperlukan suatu kajian yang komprehensif untuk mengetahui:

1. Sejuahmana tingkat suku bunga sebelumnya mempengaruhi tingkat suku bunga optimal di Indonesia ?
2. Sejuahmana tingkat inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga optimal di Indonesia?

3. Seauhmana tingkat output gap mempengaruhi tingkat suku bunga optimal di Indonesia?
4. Seauhmana tingkat suku bunga sebelumnya, inflasi gap dan output gap mempengaruhi tingkat suku bunga optimal di Indonesia?
5. Apakah kebijakan moneter BI selama ini sudah berada pada tingkat yang optimal atau belum?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mengevaluasi:

1. Pengaruh tingkat suku bunga sebelumnya terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.
2. Pengaruh inflasi gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.
3. Pengaruh output gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.
4. Pengaruh tingkat suku bunga sebelumnya, inflasi dan output gap terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.
5. Mengetahui kebijakan moneter BI selama ini sudah berada pada tingkat yang optimal atau belum.

### **D. Manfaat Penelitian**

Penulis berharap penelitian ini berguna untuk:

1. Pengembangan ilmu pengetahuan yaitu Ekonomi Makro.
2. Memberikan informasi mengenai bagaimana pengaruh kebijakan moneter terhadap pembangunan ekonomi di Indonesia.

3. Sebagai masukan bagi otoritas moneter dan pemerintah dalam mengambil kebijakan selanjutnya demi meningkatkan pembangunan ekonomi di Indonesia.
4. Dapat dijadikan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan dan menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.
5. Penelitian ini sebagai skripsi untuk menyelesaikan jenjang S1, Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

## BAB II

### KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL

#### DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Teori

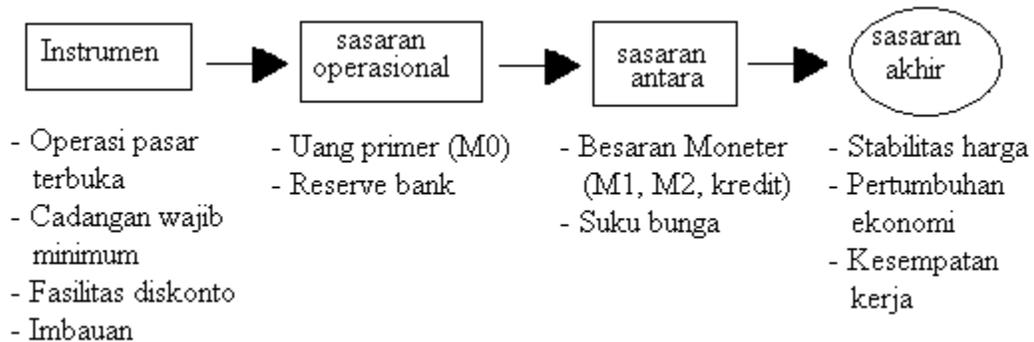
##### 1. Kebijakan Moneter (*Moneter Policy*)

###### a. Konsep dan Pengertian

Kebijakan Moneter adalah suatu usaha dalam mengendalikan keadaan ekonomi makro agar dapat berjalan sesuai dengan yang diinginkan melalui pengaturan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian. Usaha tersebut dilakukan agar terjadi kestabilan harga dan inflasi serta terjadinya peningkatan output keseimbangan (Gafur: 2011).

Kerangka yang umum dipergunakan dalam membahas kebijakan moneter meliputi target, indikator, dan instrument kebijakan moneter. Target akhir kebijakan moneter adalah variabel- variabel yang ingin dicapai oleh otoritas moneter. Indikator kebijakan moneter adalah variabel- variabel yang ingin dikontrol oleh bank sentral agar sasaran akhir dapat dicapai. Indikator juga disebut sebagai sasaran menengah atau *intermediate target* dalam usaha mencapai sasaran akhir dari kebijakan moneter. Sementara itu, instrument kebijakan moneter adalah seperangkat variabel yang dimiliki dan sepenuhnya dapat digunakan oleh bank sentral untuk mengontrol indikator sedemikian rupa sehingga target yang ditetapkan dapat dicapai. Agar

semakin jelas, keterkaitan antara instrument, indikator dan target kebijakan moneter, dapat dilihat pada gambar 1:



Gambar 1. Kerangka Kebijakan Moneter.

Dari gambar 1, secara sederhana dapat dijelaskan bagaimana proses bank sentral dalam menetapkan kebijakan moneter. Pertama-tama Bank Sentral menetapkan yang ingin dicapai; apakah kestabilan harga, pertumbuhan ekonomi yang tinggi, atau neraca pembayaran yang seimbang. Target tersebut ditetapkan agar sasaran akhir kebijakan ekonomi, yaitu kesejahteraan masyarakat dapat dicapai. Tahap berikutnya memilih variable pasar uang yang paling tepat untuk dikontrol agar perkembangannya dapat menunjang tercapainya sasaran. Variabel- variabel tersebut disebut juga dengan indikator. Indikator yang dipilih harus dapat dikendalikan dengan baik untuk kemudian diarahkan agar perkembangannya menunjang usaha pencapaian target yang telah ditetapkan (Pohan, 2008:37-38).

Instrumen kebijakan moneter dalam mengendalikan jumlah uang beredar antara lain:

1) Operasi pasar terbuka (*open market operation*)

Operasi pasar terbuka merupakan tindakan jual beli surat berharga yang dilakukan oleh bank sentral yang dapat mempengaruhi *money supply*. Penjualan surat berharga akan dapat mempengaruhi jumlah uang beredar. Karena dengan hal itu, cadangan bank umum yang membeli surat berharga akan berkurang sehingga jumlah uang beredar akan turun yang menyebabkan kredit yang diberikan kepada masyarakat ikut turun. Dengan turunnya kredit menyebabkan investasi ikut terkena imbas. Penurunan investasi berpengaruh negatif terhadap output.

2) Fasilitas Diskonto (*Discount Rate*)

Fasilitas diskonto merupakan tindakan untuk merubah tingkat bunga pinjaman yang harus dibayar bank-bank umum kepada bank sentral. Apabila tingkat diskonto naik, maka biaya pinjaman bank umum kepada bank sentral juga ikut naik sehingga *money supply* akan turun. Kenaikan biaya pinjaman ini membuat bank umum membebankan tingkat bunga yang tinggi kepada nasabah yang meminjam. Hal ini mengakibatkan penurunan tingkat investasi.

3) Rasio Cadangan Wajib (*Reserve Requirement Ratio*)

Rasio cadangan wajib merupakan pengaturan jumlah uang yang beredar dengan memainkan jumlah dana cadangan perbankan yang harus disimpan pada pemerintah. Apabila cadangan minimum turun, maka jumlah uang beredar akan naik.

#### 4) Hibauan Moral (*Moral Suasion*)

Himbau moral adalah kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar dengan jalan memberi himbauan kepada pelaku ekonomi. Contohnya seperti menghimbau perbankan pemberi kredit untuk berhati-hati dalam mengeluarkan kredit. Hal ini dimaksudkan untuk mengurangi jumlah uang beredar atau menghimbau agar bank meminjam uang lebih ke bank sentral untuk memperbanyak jumlah uang beredar pada perekonomian (Nopirin, 1998:46-47).

#### Strategi Kebijakan Moneter:

- 1) *Exchange rate targeting* (penargetan nilai tukar)
  - a) Menetapkan nilai mata uang domestik terhadap harga komoditas tertentu (misal emas -> *Gold Standard*)
  - b) Menetapkan nilai mata uang domestik thd negara besar dengan nilai inflasi rendah (misal thd Jerman)
  - c) *Crawling peg*
- 2) *Monetary targeting* (penargetan besaran moneter)
  - a) Menetapkan pertumbuhan JUB (M1, M2, kredit) sebagai sasaran antara.
  - b) Strategi ini sangat tergantung pada kestabilan hubungan antara besaran moneter dengan tujuan (*goal*) kebijakan (perkembangan harga dan output)
- 3) *Inflation targeting* (penargetan inflasi)
  - a) Mengumumkan kepada publik mengenai target inflasi jangka menengah dan komitmen bank sentral untuk mencapai stabilitas harga sebagai tujuan jangka panjang kebijakan moneter.
  - b) Dengan mengumumkan, bank sentral dapat lebih kredibel dan fokus mencapai tujuan stabilitas harga
- 4) *Implicit but not explicit targeting* (strategi kebijakan moneter tanpa “jangkar” yang tegas)
  - a) Tidak mengumumkan dengan tegas. Misal *The Fed*(bank sentral AS)
  - b) Strategi ini kurang transparan:
    - (1) Memicu ketidakpastian (*uncertainty*) prospek tingkat harga dan output
    - (2) Menurunkan akuntabilitas bank sentral terhadap public (Santi:2010).

Ada beberapa syarat yang harus dipenuhi agar kebijakan moneter dapat mencapai keberhasilan dalam pelaksanaannya. Prasyarat tersebut meliputi:

- 1) *Independensi Bank Sentral*. Sebenarnya tak ada Bank Sentral yang bias bersifat benar-benar independen tanpa campur tangan dari pemerintah. Namun demikian, ada instrument kebijakan yang tidak dipengaruhi oleh pemerintah, misalnya melalui kebijakan pemerintah.
- 2) *Focus terhadap sasaran*. Pengendalian inflasi hanyalah salah satu diantara beberapa sasaran lain yang hendak dicapai oleh bank sentral. Sasaran-sasaran lain kadang-kadang bertentangan dengan sasaran pengendalian inflasi, misalnya sasaran pertumbuhan ekonomi, kesempatan kerja, neraca pembayaran, dan kurs. Oleh karena itu, seharusnya bank sentral tidak menetapkan sasaran lain dan berfokus pada sasaran utama pengendalian inflasi.
- 3) *Capacity to forecast inflation*. Bank Sentral mutlak harus mempunyai kemampuan untuk memprediksi inflasi secara akurat, sehingga dapat menetapkan target inflasi yang hendak dicapai.
- 4) *Pengawasan instrument*. Bank Sentral harus memiliki kemampuan untuk mengawasi instrument- instrument kebijakan moneter.
- 5) *Pelaksanaan secara konsisten dan transparan*. Dengan pelaksanaan target inflasi secara konsisten dan transparan, maka kepercayaan masyarakat terhadap kebijakan yang ditetapkan semakin meningkat.
- 6) *Fleksibel sekaligus kredibel*. Biasanya, kebijakan yang fleksibel akan cenderung kurang kredibel dan hal itu merupakan dilemma dalam penentuan kebijakan. Aturan Taylor (Taylor's Rule) dapat dipergunakan sebagai pedoman untuk mengatasi dilema tersebut.

Dari penjelasan konsep kebijakan moneter diatas, jelas bahwa kebijakan moneter berkaitan erat dan berperan penting dalam pengendalian keadaan ekonomi makro. Dalam hal ini untuk menjaga kestabilan ekonomi makro harus dapat memilih instrument kebijakan moneter yang tepat agar tepat pada sasaran ekonomi makro.

#### **b. Efek Kebijakan Moneter**

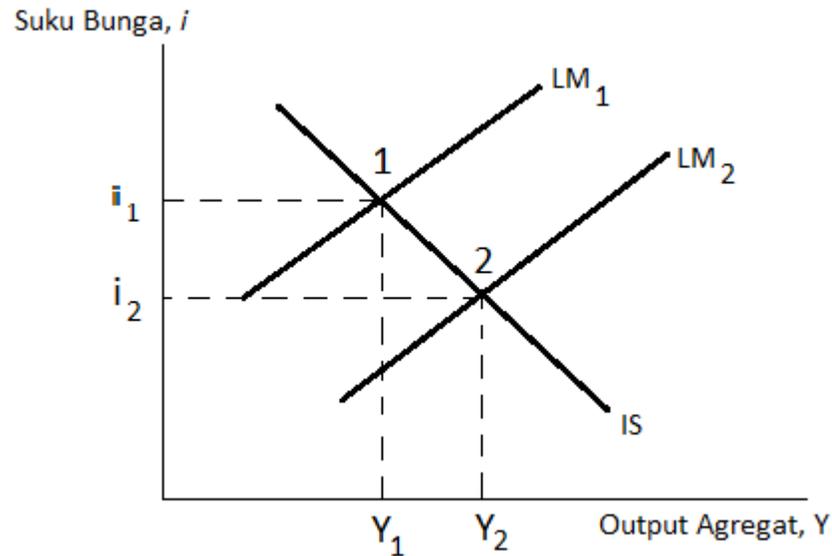
Menurut pemikiran klasik Adam Smith dalam Sukirno (2006) bahwa perubahan suku bunga mempunyai peranan penting dalam menentukan pola kegiatan ekonomi. Menurut mereka *fleksibilitas* suku bunga akan selalu mewujudkan permintaan

agregat yang mencukupi untuk mencapai kesempatan kerja penuh. Selanjutnya *fleksibilitas* suku bunga akan mempengaruhi komposisi pendapatan nasional yang diproduksi.

Pemikiran klasik ini memberikan gambaran mengenai pengaruh suku bunga terhadap pendapatan. Disatu sisi pengaruh suku bunga akan memberikan keuntungan, dimana besarnya suku bunga akan menjadi suatu pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modalnya didalam negeri. Ini berarti bahwa pendapatan nasional akan meningkat akibat penanaman modal oleh para investor.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga dengan pendapatan nasional memiliki hubungan yang negatif. Dimana disaat suku bunga tinggi akan berakibat pada penurunan pendapatan nasional. Hal ini disebabkan karena menurunnya tingkat investasi dan begitu pula sebaliknya.

Untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai hubungan antara suku bunga dengan pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari gambar 2.



Gambar 2: Respons *output agregat* dan suku bunga terhadap peningkatan uang beredar.

Gambar 2 menunjukkan respons atas output dan suku bunga terhadap peningkatan uang beredar. Awalnya, perekonomian berada dalam keseimbangan baik untuk pasar barang maupun pasar uang pada titik 1, perpotongan  $IS_1$  dan  $LM_1$ . Anggaplah bahwa sebagai hasil tingkat output agregat  $Y_1$ . Dan *federal reserve* memutuskan untuk menaikkan jumlah uang beredar untuk menaikkan output dan mengurangi pengangguran.

Peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan kurva  $LM$  bergeser kekanan menuju  $LM_2$ , dan titik keseimbangan pasar barang maupun pasar uang beredar bergerak ke titik 2 (perpotongan  $IS_1$  dan  $LM_2$ ). Akibat peningkatan uang beredar, suku bunga turun menjadi  $i_2$ , dan output agregat meningkat menjadi  $Y_2$ , kebijakan *the fed* berhasil memperbaiki kesehatan perekonomian (Mishkin, 2008:250-252).

Berdasarkan hal diatas, maka tingkat suku bunga akan mewujudkan permintaan agregat yang mencukupi untuk mencapai kesempatan kerja penuh. Selanjutnya fleksibilitas suku bunga akan mempengaruhi komposisi pendapatan nasional yang diproduksi.

### **c. Tujuan Kebijakan Moneter**

Lima tujuan kebijakan moneter, yaitu (Mishkin, 2008:58-61):

#### 1) Penyediaan lapangan pekerjaan

Penyediaan lapangan kerja yang tinggi merupakan tujuan yang sangat bernilai, karena:

- a) Situasi alternatif pengangguran tinggi menyebabkan kesengsaraan manusia,
- b) Ketika pengangguran tinggi, perekonomian mempunyai pekerja menganggur maupun sumberdaya yang menganggur, yang menghasilkan kerugian output.

#### 2) Pertumbuhan ekonomi

Kebijakan yang dilakukan secara khusus ditujukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dengan secara langsung mendorong perusahaan untuk berinvestasi atau dengan mendorong orang untuk menabung, yang akan memberikan lebih banyak dana bagi perusahaan untuk berinvestasi.

### 3) Stabilitas pasar keuangan

Dukungan sistem keuangan stabil dan krisis keuangan dapat dihindari merupakan tujuan penting bagi Bank Sentral, agar dapat menyalurkan dana dari yang memiliki peluang investasi produktif.

### 4) Stabilitas suku bunga

Keadaan tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap modal atas obligasi jangka panjang, dan akan memiliki dampak terhadap lembaga keuangan yang memegangnya.

### 5) Stabilitas di pasar valuta asing.

Stabilitas pasar valuta asing mempunyai tingkat kepentingan yang tinggi. Apalagi bagi Negara-negara yang tergantung pada perdagangan asing.

Instrument kebijakan moneter yang dilakukan dalam perekonomian dapat berupa mengenai jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga. Jumlah uang beredar dimaksudkan untuk memacu kegiatan ekonomi. Misalnya keputusan untuk menaikkan jumlah uang beredar dengan tujuan menurunkan tingkat pengangguran. Dimana peningkatan jumlah uang dimaksudkan untuk memicu peningkatan produksi, yang akhirnya akan mengurangi pengangguran.

## **2. Inflasi**

Inflasi merupakan suatu fenomena ekonomi yang terjadi di Negara-negara berkembang, dan merupakan objek kajian yang selalu menarik melihat dampak yang di hasilkan dalam masalah pembangunan.

Menurut Cash dan Fair (2001:6), inflasi adalah kenaikan harga secara keseluruhan. Sedangkan menurut Nopirin (2000:25) yang dimaksud dengan inflasi adalah proses kenaikan harga barang–barang umum secara terus menerus.

Jadi dapat disimpulkan inflasi adalah kenaikan harga secara keseluruhan dalam perekonomian dalam periode tertentu.

Keseluruhan tingkat harga dalam suatu perekonomian bergerak untuk menyeimbangkan jumlah uang beredar dan permintaan uang. Pada saat Bank Sentral memutuskan untuk meningkatkan jumlah uang beredar, tingkat harga juga akan naik. Pertumbuhan penawaran uang yang berkelanjutan akan diikuti inflasi yang berkelanjutan juga (Mankiw, 2002:202).

Menurut Nopirin (2000:28) berdasarkan kepada sumber penyebabnya inflasi dapat dibedakan menjadi dua bentuk:

1) *Demand pull inflation*

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total. Kenaikan permintaan total akan menaikkan harga dan hasil produksi.

2) *Cost push inflation*

Biasanya ditandai dengan kenaikan harga dan penurunan produksi. Keadaan ini timbul biasanya dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi pada gilirannya akan menaikkan harga dan turunnya produksi. Kalau proses ini berjalan terus-menerus timbullah cost push inflation. Inflasi

dan suku bunga mempunyai hubungan timbal balik. Suku bunga tinggi akan mengakibatkan kenaikan bunga pinjaman kredit bank yang dibutuhkan oleh peminjam dana meningkat sehingga ongkos produksi akan meningkat dan berujung pada harga jual produk yang meningkat pula. Inflasi yang meningkat mengakibatkan suku bunga juga meningkat, sebab jika terjadi inflasi maka setiap investor akan meminta imbal hasil minimum yang telah mampu mengganti besarnya inflasi.

Inflasi yang berkepanjangan dapat menghancurkan kehidupan masyarakat, karena dampak inflasi yang sangat luas menerjang seluruh sendi kehidupan masyarakat yang berpenghasilan tetap. Sehingga ketika inflasi meningkat, maka juga akan menaikkan tingkat suku bunga optimal. Karena tingkat suku bunga digunakan sebagai sasaran antara dalam menetapkan tingkat inflasi yang ideal. Sehingga tinggi rendahnya sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Bank Sentral dengan mempertimbangkan berbagai aspek terutama karakteristik jenis inflasi sasaran, kondisi optimal, serta kemampuan kebijakan moneter untuk mencapainya.

Jadi dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang positif antara tingkat inflasi dengan tingkat suku bunga optimal. Apabila tingkat inflasi meningkat maka tingkat suku bunga optimal akan meningkat dan sebaliknya. Karena ketika inflasi tinggi Bank Sentral akan menaikkan tingkat suku bunga untuk menarik jumlah uang beredar.

### 3. Kebijakan Moneter Optimal (*Taylor Rule*)

#### a. Aturan Taylor

Aturan Taylor adalah formula yang dikembangkan oleh ekonom Stanford John Taylor (1993). Ia dirancang untuk memberikan "rekomendasi" untuk bagaimana bank sentral seperti *Federal Reserve* harus menetapkan suku bunga jangka pendek sebagai kondisi ekonomi perubahan untuk mencapai kedua tujuan jangka pendek untuk menstabilkan ekonomi dan tujuan jangka panjang untuk inflasi.

Aturan Taylor adalah aturan kebijakan moneter sederhana bahwa resep bagaimana sebuah bank sentral harus menyesuaikan tingkat bunga instrumen kebijakan secara sistematis dalam respon dengan perkembangan inflasi dan aktivitas ekonomi makro. Mereka memberikan kerangka yang bermanfaat untuk analisis kebijakan dan untuk evaluasi strategi alternatif khusus yang dapat digunakan bank sentral sebagai dasar untuk tingkat bunga keputusan (Orphanides: 2007).

Dalam model *Taylor rule* ada 3 hal yang perlu diamati yaitu pertama, instrumen kebijakan moneter yang digunakan adalah tingkat bunga bank. Efisiensi kebijakan ini secara tidak langsung akan ditunjukkan oleh *Taylor Rule* dengan melihat *koefisien output* dan inflasi. Dua, yang menjadi sasaran akhir adalah inflasi. Tiga, sasaran lainnya adalah pendapatan nasional. Taylor membuat bentuk model perilaku tingkat bunga terhadap inflasi dan output.

$$i_t = i_{-1} + a\pi(\pi_t - \pi_t^*) + ay(y_t - \bar{y}_t) \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

$i_t$  = target suku bunga

$i_{-1}$  = tingkat suku bunga sebelumnya

$\pi_t$  = tingkat inflasi

$\pi_t^*$  = laju inflasi yang ditargetkan

$\square\pi$  = parameter dari inflasi gap

$\square y$  = parameter dari output gap

$Y_t$  = log GDP riil

$\bar{Y}_t$  = log potensial output

Oleh karena itu, diperoleh kesimpulan bahwa prinsip dasar model *Taylor Rule* adalah mengatur tingkat bunga nominal pada tingkat tertentu yang dilakukan oleh bank sentral sehingga pada keseimbangan jangka panjang, tingkat bunga nominal setara yaitu tingkat bunga riil ditambah inflasi. Penentuan tingkat bunga nominal yang baik antara lain memperhatikan sasaran laju inflasi dan output gap yang diyakini sebagai penyebab munculnya inflasi sehingga dalam *taylor rule* mempunyai 2 cakupan dalam target moneter yaitu inflasi yang rendah dan stabil serta pertumbuhan output yang berkelanjutan (Woodford, 2001:1).

Keberadaan kesenjangan output pada aturan Taylor adalah bahwa kesenjangan output merupakan indikator inflasi dimasa depan sebagaimana

diatur dalam Teori Kurva Phillips. Teori Kurva Phillips menunjukkan bahwa perubahan inflasi dipengaruhi oleh kondisi perekonomian relatif terhadap kapasitas produktifnya, juga faktor-faktor lain.

Persamaan Taylor *rule* tersebut pada dasarnya tidak mendasarkan pada orientasi *forward-looking*. Sementara itu, dalam konteks perekonomian terbuka, persamaan Taylor *rule* dapat dimodifikasi dengan memperhitungkan variabel lain, khususnya perubahan nilai tukar sebagai akibat pengaruh variabel eksogen tertentu.

Jadi, adanya kesenjangan inflasi maupun kesenjangan output dalam aturan Taylor menunjukkan bahwa Bank Sentral harus memperhatikan yang tidak hanya mempertahankan inflasi dalam kendali, tetapi juga meminimumkan *fluktuasi* siklus bisnis pada inflasi dan output di sekitar tingkat potensialnya. Mengendalikan inflasi dan menstabilkan output riil menjadi perhatian penting dari Bank Sentral.

#### **b. Output Potensial**

*Output potensial* adalah output maksimum yang dapat dipertahankan atau yang dapat diproduksi tanpa menyebabkan meningkatnya tekanan terhadap inflasi. Selama periode jangka panjang, penawaran agregat ditentukan oleh terutama output potensial. Oleh sebab itu, penawaran agregat jangka panjang ditentukan oleh faktor yang sama yang mempengaruhi

pertumbuhan ekonomi jangka panjang, yaitu: jumlah dan kualitas tenaga kerja yang tersedia, kuantitas mesin dan barang modal lain yang digunakan oleh pekerja, dan tingkat teknologi.

*Output potensial* adalah output yang dapat dipertahankan secara maksimum namun bukan merupakan output maksimum absolut yang dapat diproduksi pada suatu keadaan ekonomi. Produk Domestik Bruto potensial adalah tingkat tertinggi produk nasional yang dapat dipertahankan. PDB potensial diukur sebagai produk yang akan diproduksi pada tingkat dimana naik atau turunnya angka pengangguran tidak akan menimbulkan tekanan pada inflasi (Mankiw, 2000).

Output potensial dapat dihitung dengan metode *univariate* dan *multivariate*. Salah satu pendekatan univariate dalam menghitung *output potensial* adalah Hodrick Prescott (HP) filter. HP filter banyak digunakan untuk memperkirakan trend jangka panjang dalam satu series. Pendekatan teoritis dari metode ini baru diusulkan oleh Hodrick dan Prescott pada tahun 1997. Dalam melakukan estimasi tersebut, HP filter mendekomposisi pergerakan suatu deret data yang bersifat trend atau permanen dan bersifat siklus atau temporer. Metode HP filter banyak digunakan oleh para peneliti dalam menghitung output potensial. Selain itu, berdasarkan penelitian yang dilakukan Solikin (2004), HP filter merupakan metode yang terbaik di antara

metode *univariate* lainnya untuk diaplikasikan dalam menghitung PDB *potensial* di Indonesia periode 1974-2002.

Pertimbangan menggunakan metode *univariate* dibanding *multivariate* sebagai berikut:

- 1) Dalam tataran teknis, metode *univariate* memiliki kesederhanaan konsep dibandingkan dengan metode *multivariate*.
- 2) Pada dasarnya perkembangan *output potensial* mencerminkan perubahan *fundamental* ekonomi (variabel-variabel ekonomi makro utama), sehingga pengamatan terhadap karakteristik dasar variabel tersebut cukup *feasible*.
- 3) Tujuan penaksiran kesenjangan PDB adalah untuk mendapatkan suatu variabel yang dapat difungsikan sebagai variabel bebas yang dapat digunakan secara *fleksibel* dalam beragam model, baik dengan atau tanpa *restriksi*.

Dengan demikian, metode *univariate* dapat mencegah permasalahan *restriksi ganda* (Solikin, 2004).

Dalam EViews 5 User's Guide (2004:344-345), Hodrick Prescott Filter adalah metode pemulusan penggunaan kebijakan makroekonomi secara luas untuk memperoleh estimasi yang lebih mudah dari komponen kecenderungan jangka panjang dari suatu rangkaian. Metode ini pertama kali digunakan dalam kertas kerja Hodrick dan Prescott untuk meneliti siklus bisnis US setelah perang.

Secara teknis, Hodrick-Prescott (HP) Filter adalah dua sisi linear yang mempermudah menghitung serangkaian S dari Y dengan memperkecil varians

Y disekitar S, yang tunduk pada suatu hukum yang menghambat kedua perbedaan dari S. Untuk itu HP Filter memilih S untuk diminimalkan:

$$\sum_{t-1}^T (Y_t - S_t)^2 + \lambda \sum_{t-2}^{T-1} ((S_{t+1} - S_t) - (S_t - S_{t-1}))^2 \dots\dots\dots(2)$$

Parameter  $\lambda$  mengontrol kelancaran dari serangkaian  $\sigma$ .  $\Lambda$  yang lebih besar, maka  $\lambda$  yang lebih lancar. Seperti  $\lambda = \infty$  mendekati trend linear.

#### 4. Evaluasi Kebijakan moneter

Evaluasi adalah kegiatan untuk mengumpulkan informasi tentang bekerjanya sesuatu, yang selanjutnya informasi tersebut digunakan untuk menentukan alternatif yang tepat dalam mengambil keputusan. Fungsi utama evaluasi dalam hal ini adalah menyediakan informasi-informasi yang berguna bagi pihak decision maker untuk menentukan kebijakan yang akan diambil berdasarkan evaluasi yang telah dilakukan (Arikunto, 2004).

Jadi, evaluasi adalah sebuah proses dimana keberhasilan yang dicapai dibandingkan dengan seperangkat keberhasilan yang diharapkan. Perbandingan ini kemudian dilanjutkan dengan pengidentifikasian faktor-faktor yang berpengaruh pada kegagalan dan keberhasilan. Dimana proses evaluasi dilakukan setelah sebuah kegiatan selesai, dimana kegunaannya adalah untuk menilai atau menganalisa hasil dari kegiatan yang dilakukan sudah sesuai dengan yang diinginkan.

Evaluasi kebijakan moneter dilakukan dengan cara membandingkan antara kebijakan optimal dengan aktual, sehingga dapat diketahui pada saat itu Bank Sentral menggunakan kebijakan moneter yang ketat, longgar atau netral. Dimana kebijakan moneter yang ketat berarti kebijakan moneter optimal kecil dari kebijakan yang aktualnya. Dan begitu pula sebaliknya dengan kebijakan moneter yang longgar, dimana kebijakan moneter optimal berada diatas kebijakan moneter aktual. Namun ketika kebijakan moneter optimal sama dengan kebijakan moneter aktualnya, berarti Bank Sentral menerapkan kebijakan moneter yang netral.

Sementara itu, berdasarkan perumusan respon kebijakan moneter yang optimal dalam bentuk "*State-Contingent rule*", evaluasi kinerja kebijakan moneter dalam merespon perkembangan yang terjadi menunjukkan kekurangoptimalan respon kebijakan moneter dalam beberapa periode, baik yang terkait dengan terlalu ketat/longgar maupun keterlambatan respon. Kekurangoptimalan respon kebijakan moneter tersebut diamati melalui perbandingan respon kebijakan moneter, yang tercermin dari perkembangan suku bunga SBI dan M0, secara aktual, dengan respon kebijakan yang optimal yang ditaksir dari perilaku *policy rule*. Perbedaan dari perilaku tersebut merefleksikan *stance* kebijakan moneter, apakah cenderung terlalu ketat atau longgar, dengan memberikan batas toleransi berupa kisaran + 0,5 - 1,0 simpangan baku dari masing-masing perilaku respon kebijakan moneter.

Penetapan kisaran tersebut dilakukan dengan lebih mempertimbangkan aspek teknis dengan tujuan untuk menangkap kondisi dimana kebijakan moneter diterapkan dalam kondisi yang cukup ekstrim secara praktis dan dengan derajat *sensitivitas* tertentu.

Berkaitan dengan penetapan batas toleransi kebijakan moneter tersebut, deviasi respon kebijakan pada kisaran 0 - 0,5 simpangan baku dapat dianggap sebagai *deviasi* yang dapat ditolerir, sehingga respon kebijakan dalam kisaran ini dapat dianggap cukup optimal. Sementara itu, deviasi respon kebijakan pada kisaran 0,5 - 1,0 simpangan baku dapat dianggap sebagai deviasi yang mengarah pada kecenderungan ketidakoptimalan (*sub-optimal*) dari respon kebijakan. Selanjutnya, *deviasi* respon kebijakan pada kisaran di atas 1,0 simpangan baku dianggap sebagai *deviasi* respon mengarah pada kondisi ekstrim, yang mengindikasikan ketidakoptimalan dengan derajat yang lebih tinggi (terlalu ketat/longgar). Perubahan kisaran tentunya akan mempengaruhi kondisi ekstrim yang teridentifikasi (Bank Indonesia, 2008:322-324).

## **B. Penelitian Sejenis**

Hasil penelitian sejenis ini merupakan bagian yang menguraikan tentang beberapa pendapat atau hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti. Adapun penelitian yang hampir berkaitan dengan masalah yang diteliti dari penelitian ini adalah penelitian dari: Yogi (2008:1-28) dengan judul “Evaluasi Penerapan Inflation Targeting Di Indonesia”. Dalam

penelitian ini adalah menganalisis fungsi reaksi kebijakan moneter di Indonesia saat ini melalui analisis hubungan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam *inflation targeting* dengan variabel *output gap* dan inflasi dengan mengasumsikan bahwa kebijakan moneter Bank Indonesia saat ini mengikuti aturan kebijakan sederhana yang ditawarkan oleh Taylor. Kemudian tujuan yang kedua adalah menganalisis apakah Bank Indonesia selama ini dapat dikatakan melakukan pentargetan inflasi (*inflation targeting*) ataukah lebih dapat dikatakan melakukan pentargetan nilai tukar (*fear of floating*) melalui analisis guncangan *Fear of Floating variable* yang terdiri dari variabel nilai tukar rupiah, cadangan devisa, dan suku bunga terhadap inflasi di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan mengasumsikan kebijakan moneter di Indonesia mengikuti aturan sederhana *Taylor rule*, maka berdasarkan hasil uji IRF yang telah dilakukan diketahui bahwa fungsi reaksi kebijakan moneter di Indonesia konsisten dengan aturan kebijakan sederhana yang ditawarkan oleh Taylor. Hal ini didasarkan pada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel suku bunga cenderung memiliki hubungan yang searah dengan variabel inflasi dan variabel *output gap*. Dengan demikian, hal ini sesuai dengan apa yang dikenal dengan prinsip Taylor yang menyatakan bahwa variabel suku bunga akan memiliki hubungan yang searah dengan variabel inflasi dan variabel *output gap*.

Penelitian lainnya adalah yang dilakukan oleh Shahdad Naghshpour yang melakukan penelitian aturan Taylor di negara Asia Timur. Persamaan estimasi untuk

Indonesia adalah:  $i_t = 0,004 \text{ inflasi} - 1,95 \text{ kesenjangan output} + 0,96 t-1$ . Koefisien untuk output gap tidak signifikan. Untuk output gap adalah nol, menunjukkan output penargetan tidak tujuan kebijakan utama dari Bank Sentral Indonesia.

Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama meneliti tentang reaksi kebijakan moneter di Indonesia saat ini melalui analisis hubungan suku bunga sebagai sasaran operasional dalam *inflation targeting* dengan variabel output gap dan inflasi dengan mengasumsikan bahwa kebijakan moneter Bank Indonesia saat ini mengikuti aturan kebijakan sederhana yang ditawarkan oleh Taylor.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini meneliti kebijakan moneter yang optimal dan melakukan evaluasi kebijakan moneter yang telah terealisasi, dimana Bank Sentral memberlakukan kebijakan moneter sesuai dengan kondisi optimal (*netral*) atau malah ketat dan longgar. Sedangkan penelitian terdahulu menganalisis apakah Bank Indonesia selama ini dapat dikatakan melakukan pentargetan inflasi (*inflation targeting*) ataukah lebih dapat dikatakan melakukan pentargetan nilai tukar (*fear of floating*).

### **C. Kerangka Konseptual**

Bagian kerangka konseptual ini mengemukakan konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menentukan keterkaitan antara variable yang diteliti berdasarkan teori yang telah dikemukakan dan rumusan masalah. Keterpautan maupun hubungan antara variabel yang diteliti diuraikan dengan berpijak pada kajian teori.

Dalam penelitian ini akan menganalisis kebijakan moneter optimal melalui analisis hubungan suku bunga sebagai sasaran operasional berdasarkan aturan Taylor. Dimana dalam menentukan suku bunga optimal ( $Y$ ) yang dipengaruhi oleh tingkat suku bunga sebelumnya ( $X1$ ), inflasi gap ( $X2$ ), dan output gap ( $X3$ ).

Tingkat suku bunga sebelumnya ( $X1$ ) akan berpengaruh positif terhadap tingkat suku bunga optimal, dimana jika semakin tinggi tingkat suku bunga sebelumnya maka tingkat suku bunga optimal juga akan meningkat. Karena tingkat suku bunga optimal tidak dipengaruhi oleh perkembangan tingkat suku bunga sebelumnya akan mengakibatkan ketidakstabilan perekonomian karena tingkat suku bunga yang berubah secara drastis.

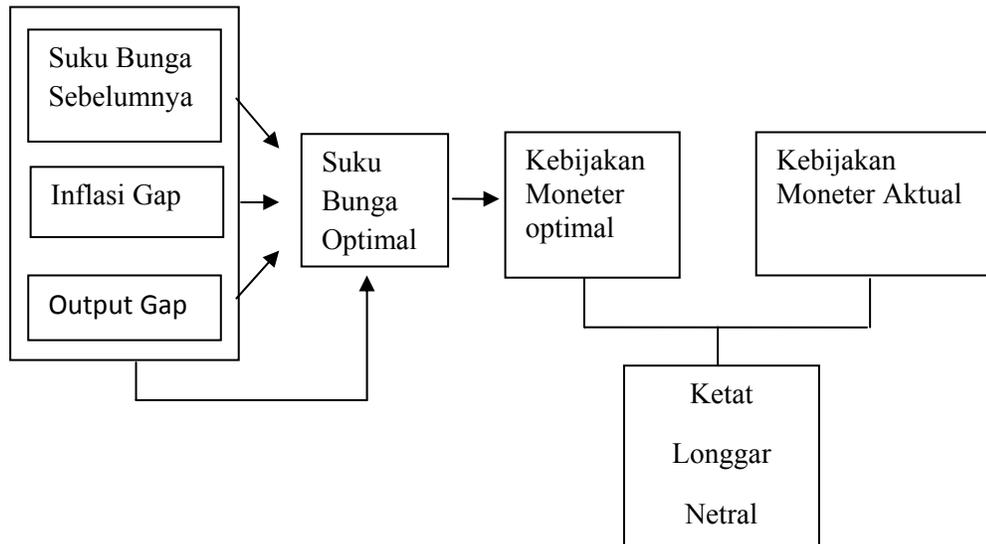
Tingkat inflasi Gap ( $X2$ ) akan berpengaruh positif terhadap tingkat suku bunga optimal. Artinya jika semakin tinggi tingkat inflasi gap maka tingkat suku bunga optimal juga akan meningkat. Karena ketika inflasi tinggi, keadaan ini akan diredam dengan meningkatkan tingkat suku bunga.

Output gap ( $X3$ ) berpengaruh positif terhadap tingkat suku bunga optimal. Dimana ketika output gap meningkat maka tingkat suku bunga optimal juga meningkat. Dengan peningkatan tingkat suku bunga akan mengurangi tingkat produksi sehingga tingkat output dapat didorong pada tingkat output yang optimal.

Selanjutnya, dilakukan evaluasi terhadap kebijakan moneter yang diberlakukan oleh Bank sentral dengan membandingkan antara kebijakan moneter optimal dengan kebijakan moneter yang aktual. Ketika tingkat kebijakan moneter optimal kecil dari kebijakan moneter aktual maka, dapat diketahui Bank Sentral

menerapkan kebijakan yang ketat. Dan sebaliknya, ketika tingkat kebijakan moneter optimal lebih besar dari aktualnya maka, Bank Sentral menerapkan kebijakan moneter yang longgar. Namun, apabila tingkat kebijakan moneter optimal sama dengan tingkat kebijakan moneter aktual berarti, kebijakan yang diterapkan adalah netral.

Untuk lebih jelasnya akan penelitian ini, maka uraian di atas dapat diperlihatkan pada gambar berikut:



Gambar 3: Kerangka Konseptual Evaluasi Kebijakan Moneter di Indonesia

#### D. Hipotesis Penelitian

Sebagai jawaban sementara dari permasalahan yang telah dikemukakan di atas dan mengacu pada kajian teori dan kerangka konseptual. Maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

1. Tingkat suku bunga sebelumnya mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_a : \beta_1 \neq 0$$

2. Inflasi gap mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_a : \beta_2 \neq 0$$

3. Output Gap mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.

$$H_0 : \beta_3 = 0$$

$$H_a : \beta_3 \neq 0$$

4. Tingkat suku bunga sebelumnya, Inflasi dan output gap secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia.

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

$$H_a = \text{salah satu koefisien regresi parsial } \beta_i \neq 0$$

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### A. SIMPULAN

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hasil penelitian, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tingkat suku bunga sebelumnya mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia. Dimana nilai signifikan yang diperoleh adalah  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Artinya apabila tingkat suku bunga sebelumnya meningkat maka tingkat suku bunga optimal di Indonesia juga akan meningkat dengan asumsi *Ceteris Paribus*.
2. Inflasi gap mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap tingkat suku bunga optimal di Indonesia. Dimana nilai signifikan yang diperoleh adalah  $\text{sig } 0,00 < 0,05$ . Artinya apabila inflasi gap meningkat maka tingkat suku bunga optimal di Indonesia juga akan meningkat dengan asumsi *Ceteris Paribus*.
3. Output gap tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap permintaan jagung di Indonesia. ( $\text{sig} = 0,48$ ) dengan tingkat pengaruh sebesar 14,39 dengan asumsi *ceteris paribus*.

#### B. SARAN

Bertitik tolak dari uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan dari hasil penelitian ini serta kesimpulan yang diperoleh, maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut:

1. Independensi Bank Sentral penting tapi diperlukan aturan hukum yang tegas dan transparan sehingga dapat mendorong terwujudnya kredibilitas serta kepercayaan masyarakat terhadap pelaksanaannya.
2. Kebijakan moneter perlu lebih disosialisasikan sehingga lebih mampu memberikan kepastian arah pergerakan variabel- variabel makro bagi para pelaku. Dimana hal ini dapat membantu pelaku ekonomi dalam membuat perencanaan mereka secara lebih baik.
3. Pelaku ekonomi lebih memberikan perhatian dalam menghasilkan output yang optimal agar tidak menciptakan inflasi dimasa yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, **Suharsimi**.2004.*Pengertian Evaluasi Menurut Pakar*. Dipetik 10 Juni 2011 dari web: <http://bangfajars.wordpress.com/2009/09/03/pengertian-evaluasi-menurut-pakar/>
- Bank Indonesia. 2008. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Jakarta
- Bank Indonesia. Dipetik 12 Mei 2011 dari web:www.bi.go.id
- BPS. *Laporan Kebijakan Moneter* (Berdasarkan Beberapa Edisi).Jakarta
- BPS. *Statistik Indonesia* (Berdasarkan Beberapa Edisi).Jakarta.
- Case dan Fair. 2001. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi Lima. PT. Indeks: Jakarta.
- EViews 5 User's Guide.2004.Diakses dari web: [www.eviews.com](http://www.eviews.com)
- Gafur, Jainuddin Abdul.2011.*Pengertian Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal, Instrumen Serta Penjelasannya*. Dipetik 20 Mei 2011 dari web: <http://jayamstrong.blogspot.com/2011/04/pengertian-kebijakan-moneter-dan.html>
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*.Terjemahan oleh Zumarno Zain Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar*.Terjemahan oleh Zumarno Zain Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory. 2002. *Pengantar Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw. 2000. *Output Potensial*. Dipetik 20 Mei 2011 dari web: <http://blins.blog-friendster.com/2008/02/output-potensial/>
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Naghshpour, Shahdad.2001. *Taylor Aturan Di Negara Asia Timur*. The University of Southern Mississippi