

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kestabilan perekonomian suatu negara akan selalu menjadi prioritas yang ingin dicapai, karena dengan stabilitas ekonomi akan menciptakan suasana kondusif dalam kegiatan perekonomian. Kestabilan ekonomi ini dapat diukur dengan melihat stabilitas makro ekonomi yang ada. Namun, stabilitas makro ekonomi ini sangat rentan terhadap perubahan. Apabila terjadi guncangan dalam suatu variabel ekonomi akan berdampak pada variabel yang lain dan keadaan ini meenjadikan fluktuasi dalam makro ekonomi. Bila fluktuasi yang terjadi relatif kecil dan waktu mencapai keseimbangan jangka panjang relatif tidak lama, maka dapat dikatakan kondisi makro ekonomi relatif stabil. Perkembangan perekonomian suatu negara dapat dikatakan sedang meningkat atau menurun dilihat dari beberapa indikator dasar makro ekonominya, diantaranya suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar dan pengangguran.

Tingkat inflasi ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa yang mencerminkan perilaku para pelaku pasar atau masyarakat. Salah satu faktor yang mempengaruhi 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 asset 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. 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.

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.

Hutabarat (2005:25), dengan menggunakan model makroekonomi SSMX (*Small-Scale Macroeconomic model extended*) menemukan bahwa ekspektasi inflasi masyarakat Indonesia pada periode 1999-2004 sangat mendominasi pembentukan inflasi dibandingkan variable ekonomi lainnya seperti *output 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 variable volatile foods*, *output gap*, *supply shocks*, dan nilai tukar. Jadi, tidaklah mengherankan apabila ekspektasi inflasi menjadi bagian yang penting untuk diperhitungkan dalam memperkirakan inflasi mendatang.

Ekspektasi inflasi dapat dibentuk diantaranya melalui pengumuman kepada publik mengenai target inflasi yang hendak dicapai dalam beberapa periode ke depan serta kebijakan yang diambil bank sentral dalam pencapaian target tersebut. Jika Bank sentral sangat kredibel di mata agen ekonomi, maka

agen ekonomi sangat percaya bahwa bank sentral akan melakukan tindakan yang tepat dalam mengendalikan inflasi ketika inflasi mulai bergerak menjauh dari sasaran inflasi yang ditetapkan. Dalam situasi tersebut, ekspektasi inflasi mereka tidak akan bergerak liar, namun terpatri pada tingkat yang sesuai dengan tujuan Bank Sentral dalam menjaga stabilitas harga. Penetapan harga dan upah cenderung mengikuti koridor target inflasi yang ditetapkan bank sentral dan kurang responsif terhadap fluktuasi inflasi sesaat. Hal ini sangat membantu bank sentral, karena otoritas moneter dapat mengabaikan *volatilitas* harga jangka pendek dan lebih cenderung mengambil pendekatan jangka menengah-panjang dalam mengendalikan inflasi.

Sebaliknya, menjaga stabilitas harga menjadi lebih sulit jika Bank Sentral tidak kredibel di mata agen ekonomi. Dalam situasi seperti itu, wajar apabila dalam banyak kesempatan ekspektasi inflasi masyarakat tidak sesuai dengan tujuan kebijakan moneter. Masyarakat acapkali mendiskon kebijakan moneter, disebabkan ketidakkonsistenan Bank Sentral terhadap kebijakannya di masa lalu.

Keinginan Bank Sentral untuk menstabilkan harga seringkali bertumbukan dengan ekspektasi inflasi masyarakat yang cenderung tinggi dan tak bergeming terhadap kebijakan moneter. Anglingkusumo dan Wuryandani (2003:78) menemukan bukti bahwa variabel kredibilitas kebijakan disinflasi pemerintah merupakan determinan utama dalam pembentukan ekspektasi inflasi. Dalam banyak situasi, ekspektasi inflasi masyarakat yang tinggi ini dapat direfleksikan dalam bentuk permintaan upah dan harga yang tinggi, dan bahkan pada suatu saat tertentu masyarakat cenderung mempercepat keputusan belanja konsumsinya, sehingga pada akhirnya menambah tekanan inflasi. Mengendalikan

inflasi dalam situasi yang demikian mendorong Bank Sentral untuk menelurkan kebijakan moneter yang lebih agresif untuk meyakinkan para penentu harga dan upah yang skeptis bahwa tingkat harga akan stabil.

Banyak harapan yang diungkapkan oleh masyarakat Indonesia di tahun 2012. Di bidang ekonomi semua masyarakat tentunya berharap akan tercapainya kesejahteraan yang lebih baik, harga-harga yang tidak terinflasi dan terbukanya lapangan pekerjaan. Karena itu, memprediksi bagaimana prospek ekonomi Indonesia di tahun 2012 ini menjadi sangat penting untuk menilai dan menentukan bagaimana roda ekonomi Indonesia ini berputar. Sikap optimisme akan kondisi ekonomi Indonesia yang lebih baik pada tahun 2012 nanti juga diungkapkan oleh pemerintah dalam Rapat Kerja dengan Komisi XI beberapa waktu lalu tentang asumsi makro RAPBN 2012, pemerintah memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pemerintah memasang target optimis pertumbuhan ekonomi 6,5-6,9%, inflasi 3,5-5,5%, nilai tukar Rp 9.000-9.300 per dolar AS, suku bunga SPN 3 bulan 5,5- 7,5%,.

Perekonomian Indonesia tahun 2010 tumbuh lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan PDB 2010 mencapai 6,1%, meningkat dari 4,6% pada tahun 2009. Di sisi permintaan, meningkatnya pertumbuhan ekonomi didukung oleh kinerja ekspor dan investasi yang tumbuh tinggi, disertai konsumsi rumah tangga yang tetap kuat. Kenaikan harga komoditas internasional turut menunjang tingginya pertumbuhan ekspor nasional. Selain itu, meningkatnya kinerja ekspor juga diikuti oleh lebih terdiversifikasinya komoditas ekspor dan lebih besarnya peran negara-negara *emerging market* sebagai pasar tujuan ekspor Indonesia. Permintaan eksternal dan domestik yang kuat

berpengaruh positif bagi optimisme pelaku usaha terhadap prospek perekonomian sehingga pada akhirnya mendorong kinerja investasi tumbuh meningkat. Sementara itu, konsumsi rumah tangga yang tetap kuat ditopang oleh daya beli masyarakat yang terjaga didukung meningkatnya peran pembiayaan lembaga keuangan. Tingginya permintaan domestik dan eksternal pada gilirannya berdampak pada tingginya pertumbuhan impor hingga melebihi pertumbuhan ekspor. (tabel 1)

Tabel 1.1
Pertumbuhan PDB Menurut Penggunaan persen

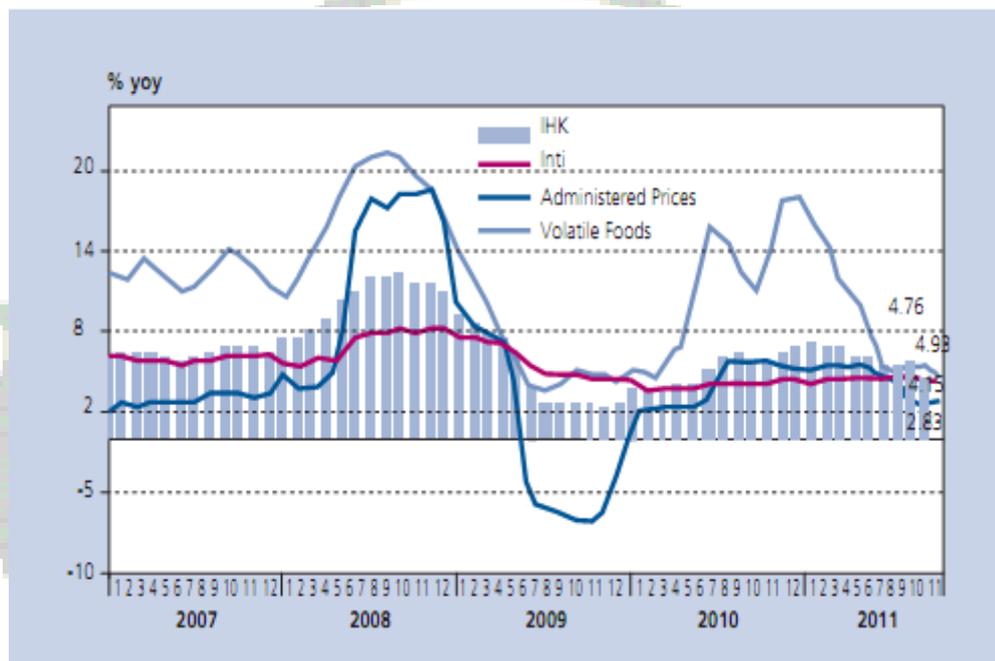
Komponen	2007	2008	2009*				2009	2010**				2010
			I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Konsumsi	4,9	5,9	7,2	6,2	5,4	6,1	6,2	2,7	3,4	5,1	4,9	4,0
Konsumsi Rumah Tangga	5,0	5,3	6,0	4,8	4,7	4,0	4,9	3,9	5,0	5,2	4,4	4,6
Konsumsi Pemerintah	3,9	10,4	18,8	16,3	9,8	18,0	15,7	-7,6	-7,3	4,8	7,3	0,3
Pembentukan Modal Tetap Bruto	9,3	11,9	3,5	2,3	3,2	4,1	3,3	8,0	8,0	9,2	8,7	8,5
Investasi Non Bangunan	11,9	25,4	-4,4	-7,8	-8,2	-6,4	-6,7	10,2	10,6	16,6	14,7	13,1
Investasi Bangunan	8,5	7,5	6,3	6,1	7,7	8,1	7,1	7,3	7,2	6,8	6,7	7,0
Ekspor Neto	6,5	7,6	5,3	9,4	25,2	10,9	12,5	12,1	2,0	1,4	13,7	7,5
Ekspor Barang dan Jasa	8,5	9,5	-18,7	-15,5	-7,8	3,7	-9,7	20,0	14,6	9,6	16,1	14,9
Impor Barang dan Jasa	9,1	10,0	-24,4	-21,0	-14,7	1,6	-15,0	22,6	18,4	12,2	16,9	17,3
Produk Domestik Bruto	6,3	6,3	4,6	4,2	4,2	5,4	4,6	5,6	6,1	5,8	6,9	6,1

Sumber BPS

*angka sementara ** angka sangat sementara

Inflasi IHK pada November 2011 meningkat dibandingkan dengan bulan sebelumnya, namun secara tahunan tekanan inflasi masih berada pada tren yang menurun. Inflasi IHK tercatat sebesar 0,34% (mtm) atau 4,15% (yoy), setelah bulan sebelumnya mengalami deflasi sebesar -0,12% (mtm) atau 4,42% (yoy).

Sumber tekanan inflasi pada bulan laporan berasal dari kelompok *volatile food* terkait dengan pola musiman paceklik dan masuknya musim penghujan. Kenaikan inflasi *volatile food* terutama masih terjadi di Jawa dan Jakarta antara lain karena inflasi beras yang lebih tinggi dibandingkan dengan wilayah lain. Namun tingginya impor pangan, termasuk impor beras, turut meredam akselerasi kenaikan harga pada bulan laporan.

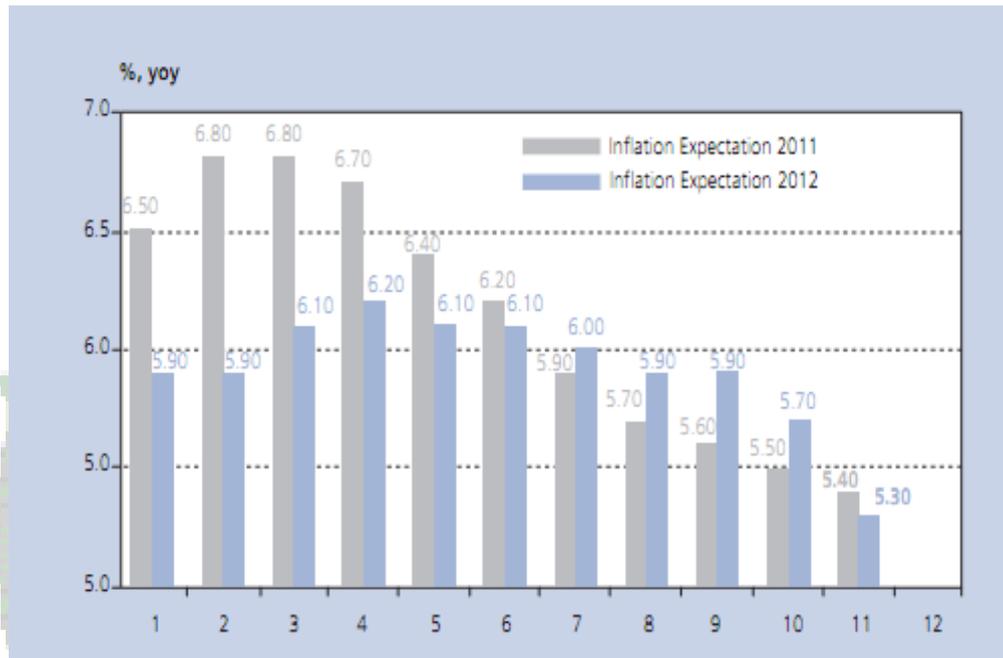


Sumber: BI laporan triwulan IV 2011

Gambar 1.1
Perkembangan Inflasi di Indonesia

Tekanan inflasi inti masih cukup moderat ditopang oleh kondisi permintaan-penawaran domestik yang masih kondusif dan ekspektasi yang kian membaik, walaupun terdapat tekanan eksternal yang terutama bersumber dari kenaikan harga emas dan melemahnya nilai tukar. Sementara itu, tekanan inflasi dari kelompok *administered prices* relatif rendah karena tidak adanya kebijakan pemerintah menyangkut harga di sepanjang bulan laporan. Dengan perkembangan tersebut, laju inflasi tahun kalender mencapai 3,20% (ytd).

Ekspektasi inflasi berada dalam tren yang membaik. Hal tersebut tercermin dari hasil survei *Consensus Forecast* bulan November 2011 yang menunjukkan ekspektasi inflasi tahun 2011 dan 2012 menurun dari 5,50% menjadi 5,40% di tahun 2011 dan 5,70% menjadi 5,30% di tahun berikutnya, seperti ditunjukkan pada gambar 2.



Sumber: BI laporan tw 4 2011

Gambar 1.2
Ekspektasi Inflasi – Consensus Forecast

Seiring dengan meningkatnya risiko berlanjutnya perlambatan ekonomi dunia, rupiah mengalami tekanan depresiasi selama triwulan IV 2011. Berbagai sentimen negatif selama triwulan laporan sempat menurunkan minat investor global terhadap pasar keuangan *emerging markets*. Secara rata-rata, rupiah melemah 3,74% (qtq) ke level Rp8.933 per dolar AS (Gambar 3) sementara secara *point-to-point* rupiah mencatatkan depresiasi sebesar 3,51% (qtq) dan ditutup pada level Rp9.110 per dolar AS. Secara keseluruhan tahun 2011, nilai tukar rupiah secara rata-rata mengalami apresiasi sebesar 3,87% (ytd) ke level Rp8.742 dari

Rp9.080 per dolar AS pada akhir tahun sebelumnya. Namun, secara *point-to-point* rupiah ditutup pada level Rp9.110 per dolar AS atau terdepresiasi sebesar 1,10% dari level akhir tahun 2010 yang tercatat sebesar Rp9.010 per dolar AS. Pelemahan tersebut relatif sejalan dengan pergerakan nilai tukar kawasan yang secara rata-rata juga terkoreksi, kecuali Yen Jepang.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter, pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh Bank Sentral dalam mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Efektivitas kebijakan moneter sangat tergantung pada mekanisme transmisinya, maka dari itu penelitian mengenai efektivitas jalur-jalur dalam mekanisme transmisi moneter sangat menarik untuk dilakukan.



Sumber: BI laporan tw 4 2011

Gambar 1.3
Perkembangan Rata-Rata Nilai Tukar Rupiah

Mekanisme bekerjanya perubahan BI Rate sampai mempengaruhi inflasi tersebut sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-

perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi. Mekanisme tersebut terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor riil. Perubahan *BI Rate* mempengaruhi inflasi melalui berbagai jalur, diantaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi.

Sejatinya, penelitian mekanisme transmisi kebijakan moneter menjelaskan mengenai bagaimana perubahan dalam instrumen kebijakan moneter dapat mempengaruhi variabel makroekonomi lainnya hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter. Seberapa besar pengaruhnya terhadap harga dan kegiatan di sektor riil, semuanya sangat tergantung dari perilaku atau respons perbankan dan dunia usaha lainnya terhadap perubahan instrumen kebijakan moneter itu sendiri.

Dampak perubahan suku bunga kepada kegiatan ekonomi juga mempengaruhi ekspektasi publik akan inflasi (jalur ekspektasi). Penurunan suku bunga yang diperkirakan akan mendorong aktifitas ekonomi dan pada akhirnya inflasi mendorong pekerja untuk mengantisipasi kenaikan inflasi dengan meminta upah yang lebih tinggi. Upah ini pada akhirnya akan dibebankan oleh produsen kepada konsumen melalui kenaikan harga.

Faktor ketidakpastian dan kecenderungan-kecenderungan baru yang dimaksud mencakup, pertama, studi empiris tentang jalur-jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia yang telah dikemukakan sebelumnya belum sampai pada kesimpulan final mengenai jalur-jalur apa yang paling efektif dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter. Kedua, adanya kecenderungan-kecenderungan baru, baik yang terjadi di sektor moneter maupun

di sektor riil, antara lain: (a). Jika sektor keuangan semakin berkembang dengan baik yang ditandai dengan efektifnya fungsi intermediasi perbankan, maka transmisi Jalur Suku Bunga akan semakin efektif dibandingkan dengan jalur-jalur lainnya, misalnya jalur uang. (b). Seiring dengan stabilnya nilai tukar, maka transmisi Jalur Nilai Tukar akan semakin efektif dan (c). Jalur Ekspektasi Inflasi akan semakin efektif seiring dengan semakin kredibelnya kebijakan moneter.

Meskipun telah banyak dilakukan studi mengenai peranan mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah studi yang menyangkut efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter baik secara parsial maupun terintegrasi, namun karena adanya faktor ketidakpastian dan kecenderungan-kecenderungan baru yang dapat mempengaruhi mekanisme transmisi kebijakan moneter, maka penelitian lanjutan untuk masalah tersebut tetap relevan untuk dilakukan.

Sehubungan dengan ini dalam penelitian ini akan di analisis efektifitas jalur ekspektasi inflasi dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia pendekatan: *vector autoregression* (VAR).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Berapakah besar decomposition (kontribusi) Jumlah Uang Beredar merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu Jumlah Uang Beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?

2. Berapakah besar decomposition (kontribusi) *non performance loan* (NPL) merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
3. Berapakah besar decomposition (kontribusi) deposito perbankan merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
4. Berapakah besar decomposition (kontribusi) kredit perbankan merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
5. Berapakah besar decomposition (kontribusi) ekspektasi Inflasi merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
6. Berapakah besar decomposition (kontribusi) PDB merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?

7. Berapakah besar decomposition (kontribusi) Investasi merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB dan Investasi, hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi tujuan penelitian analisis efektifitas jalur ekspektasi inflasi adalah

1. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) Jumlah Uang Beredar merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu Jumlah Uang Beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
2. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) *non performance loan* (NPL) merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL) ,deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
3. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) deposito perbankan merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL) , deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?

4. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) kredit perbankan merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
5. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) ekspektasi Inflasi merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB, dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
6. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) PDB merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB dan Investasi hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?
7. Untuk mengetahui besar decomposition (kontribusi) Investasi merespons adanya *shock* instrumen kebijakan moneter, yaitu jumlah uang beredar, *non performance loan* (NPL), deposito perbankan, kredit perbankan, ekspektasi Inflasi, PDB dan Investasi, hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter?

1.4 Manfaat Penelitian

Kesimpulan terhadap rumusan masalah dan tercapainya tujuan, penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat yaitu:

1. Memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ilmu ekonomi moneter khususnya kebijakan moneter dan lebih khusus lagi mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia.
2. Memberikan kontribusi berupa penjelasan yang lebih komprehensif, terutama menyajikan bukti empirik tentang efektivitas Jalur Ekspektasi Inflasi dalam mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia.
3. Menjadi bahan rujukan bagi peneliti lainnya, sehingga dapat melanjutkan studi ini dan studi lanjutan untuk jalur-jalur transmisi moneter lainnya, misalnya: jalur kredit dan jalur harga aset.

