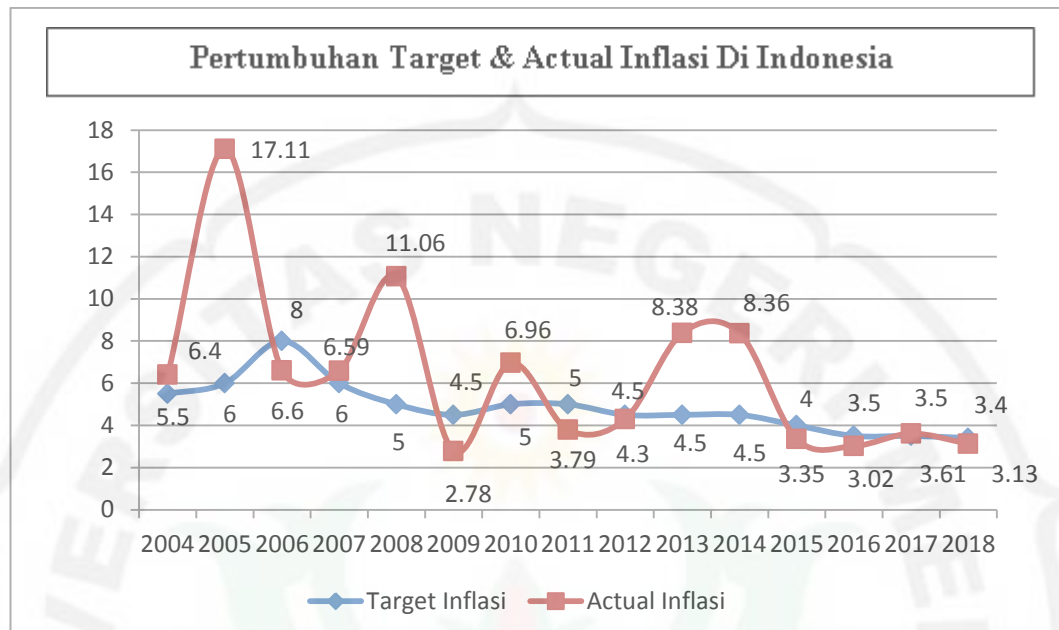


BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia sebagai negara berkembang memiliki banyak permasalahan diberbagai bidang, terutama pada sektor makro ekonomi. Permasalahan tersebut terlihat dari tingginya tingkat inflasi, nilai tukar yang terus melemah serta pertumbuhan ekonomi yang masih rendah (Boediono, 1994).

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan berlangsung secara terus-menerus. Di Indonesia sendiri angka inflasi terus bertambah dari tahun ketahun oleh sebab itu pemerintah harus memiliki target inflasi yang akan dijadikan acuan untuk mengendalikan inflasi yang terjadi setiap tahunnya. Target atau sasaran inflasi merupakan tingkat inflasi yang harus dicapai oleh Bank Indonesia, berkoordinasi dengan Pemerintah. Penetapan sasaran inflasi berdasarkan UU mengenai Bank Indonesia dilakukan oleh Pemerintah. Dalam Nota Kesepahaman antara Pemerintah dan Bank Indonesia, sasaran inflasi ditetapkan untuk tiga tahun ke depan melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK). Berdasarkan PMK No.93/PMK.011/2014 tentang Sasaran Inflasi tahun 2016, 2017, dan 2018 tanggal 21 Mei 2014 sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode 2016 – 2018, masing-masing sebesar 4%, 4% dan 3,5% masing-masing dengan deviasi $\pm 1\%$ (Bank Indonesia, 2018).



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1.1. Laju Inflasi di Indonesia Tahun 2004-2018 (%)

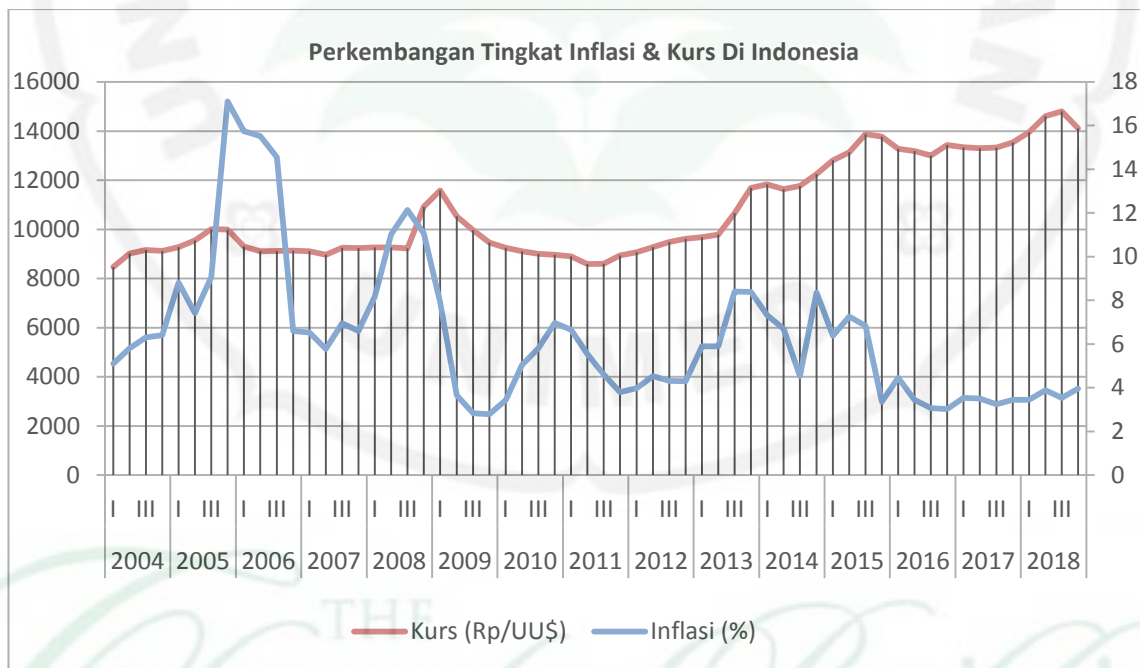
Dari gambar diatas bahwa perkembangan target inflasi dan aktual inflasi mengalami fluktuasi. Kenaikkan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) pada tahun 2005, 2008 dan 2013 juga menjadi penyumbang inflasi yang cukup tinggi pada tahun-tahun tersebut (Bank Indonesia, 2014). Inflasi pada tahun 2002 (10,03%), tahun 2005 (17,11%), tahun 2008 (11,06%), dan tahun 2013 (8,38%) pada tahun-tahun tersebut dapat dilihat bahwa tingkat aktual inflasi menunjukkan sangat tidak baik hal ini dapat diartikan bahwa tingkat inflasi lebih tinggi dari target inflasi yang dibayangkan. Sedangkan pada tahun 2011 dan 2012 memiliki tingkat aktual inflasi yang sangat baik sebesar 3,79% dan 4,30% , yaitu dibawah target inflasi. Pada tahun 2014 menunjukkan angka aktual inflasi secara umum telah mencapai 8,36%, hal ini dapat diartikan bahwa tingkat inflasi yang tinggi (kurang baik) jauh dari target tahun sebelumnya.

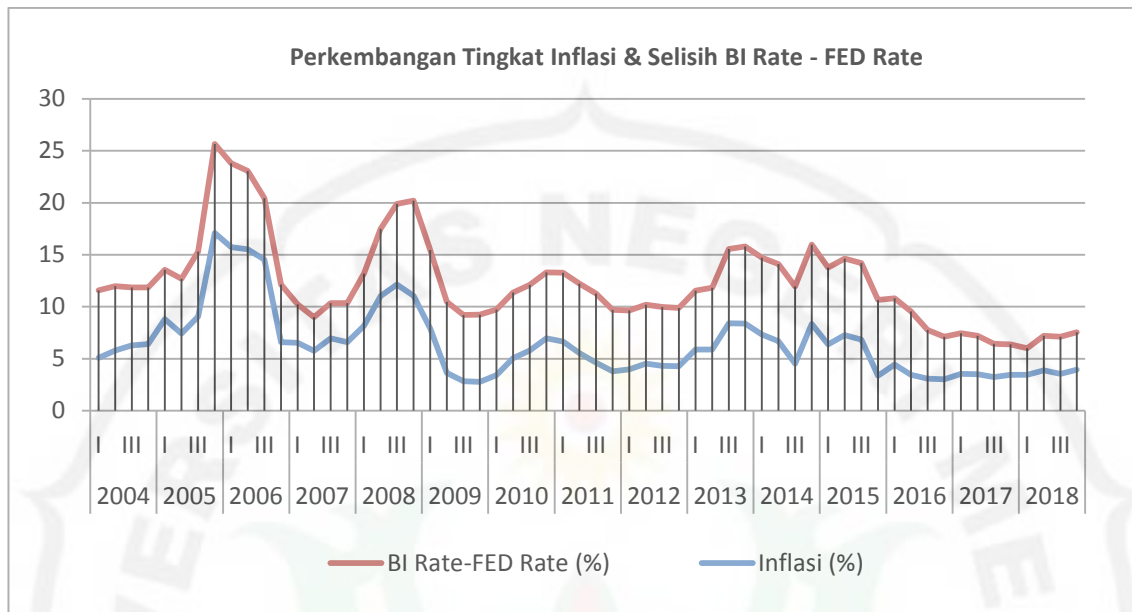
Nilai tukar rupiah terhadap USD mengalami depresiasi sepanjang tahun 2013 mencapai di atas Rp 12.000 per USD. Dan Inflasi mengalami lonjakan sejak tahun Juni 2013 mencapai lebih dari 8%. Terdapat dua faktor utama yang menyebabkan nilai tukar depresiasi yaitu rencana pengurangan stimulus oleh Bank Sentral Amerika Serikat dan defisit neraca perdagangan (Husein, 2013). Rencana pengurangan stimulus oleh Bank Sentral Amerika Serikat, The Fed menyebabkan investor asing menarik keluar dana yang mereka investasikan di Indonesia. Defisit neraca perdagangan Indonesia mencapai 5,65 milyar USD sejak Januari hingga Juni 2013. Kedua faktor tersebut membuat permintaan akan USD meningkat dan penawaran terhadap rupiah meningkat. Madura (2012) mengungkapkan bahwa yang mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang yaitu inflasi.

Pada banyak kasus termasuk Indonesia, terdapat beberapa sasaran sebagai indikator kestabilan makroekonomi, yaitu stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan ketersediaan lapangan kerja. Melalui pengalaman empiris yang ada, pencapaian ketiga sasaran ini sangatlah sulit dan hampir mendekati tidak mungkin sehingga beberapa negara mulai menggeser strategi kebijakan moneter mereka dengan mulai fokus pada sasaran tunggal yaitu kestabilan harga. Adanya kestabilan harga dapat diamati dari tingkat inflasi yang terjadi di suatu negara (Yuke Firdausi, 2016).

Indonesia dengan perekonomian terbuka yang telah menetapkan kebijakan *Inflation Targeting Framework* (ITF) dan menganut *floating exchange rate system*, menjadikan peran jalur nilai tukar semakin penting. Pentingnya jalur ini terletak pada bagaimana jalur nilai tukar mempengaruhi stabilitas harga akibat

adanya aktivitas ekonomi luar negeri dan dalam negeri sebagai perekonomian terbuka. Transmisi kebijakan moneter jalur nilai tukar yang diawali misalnya kenaikan BI Rate sebagai instrumen acuan kebijakan moneter Bank Indonesia. Kenaikan BI Rate akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga luar negeri, selisih tersebut dapat mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrumen-instrumen keuangan di Indonesia. Aliran modal masuk asing ini pada gilirannya akan mendorong apresiasi nilai tukar rupiah yang dapat berdampak baik secara langsung (*direct exchange rate pass-through*) maupun secara tidak langsung (*indirect exchange rate pass-through*) terhadap stabilitas harga.





Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1.2. Perkembangan Tingkat Inflasi, Selisih BI Rate & FED Rate Dan Nilai Tukar (Kurs) Tahun 2004:1-2018:4

Perkembangan variabel-variabel transmisi kebijakan moneter jalur nilai tukar tiga puluh tahun terakhir mengalami fluktuasi yang beragam. Fluktuasi ini mengindikasikan kerentanan variabel-variabel transmisi kebijakan moneter jalur tukar terhadap inflasi di Indonesia yang dapat menyebabkan ketidakpastian dan kompleksitas pergerakan transmisi kebijakan moneter serta kondisi ekonomi secara umum. Pada tahun 2007 nilai tukar rupiah/USD mengalami kenaikan sebesar Rp 9.419/USD sedangkan untuk tingkat inflasi mengalami penurunan sekitar 6,59% dibandingkan periode sebelumnya dan tingkat selisih BI Rate & FED rate mengalami kenaikan sebesar 4,94%.

Kemudian pada tahun 2008 rupiah terdepresiasi terhadap dollar hingga nilainya mencapai Rp 10.950/USD dan ternyata disaat nilai tukar terdepresiasi tersebut tingkat inflasi rata-rata meningkat 11,06% dan tingkat selisih SBI & FED rate juga mengalami kenaikan sebesar 9,11%. Hal tersebut disebabkan akibat krisis global serta meningkatnya beban pengeluaran pemerintah. Oleh karena itu

untuk mencegah inflasi yang tinggi pemerintah meningkatkan rata-rata tingkat suku bunga BI.

Setelah mengalami depresiasi pada tahun 2008 akibat krisis global, tahun 2009 nilai tukar rupiah terapresiasi kembali di kisaran Rp 9.400/USD dan tingkat inflasi turun sebesar 2,78% sedangkan selisih BI Rate & FED rate mengalami penurunan sebesar 6,45%. Hal tersebut mengindikasikan pada saat rupiah/USD nilainya terapresiasi ternyata ada kecenderungan tingkat inflasi rata-rata menurun dan selisih BI Rate & FED rate juga menurun dibandingkan periode sebelumnya, disebabkan karena ada indikasi ekspansi ekonomi diberlakukan oleh pemerintah guna meningkatkan aliran modal asing.

Sedangkan tahun 2010 nilai tukar rupiah terhadap dollar menguat rata-rata kisaran Rp 8.991/USD, dengan rata-rata tingkat inflasi mengalami kenaikan sebesar 6,96%, namun tingkat selisih BI Rate & FED rate mengalami penurunan sebesar 6,37%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa meskipun rupiah/USD terapresiasi namun rata-rata tingkat inflasi pada tahun tersebut justru cenderung meningkat, disebabkan tingginya aliran dana masuk (*capital inflow*) dari para investor asing ke dalam negeri. Aliran masuk modal asing dalam bentuk investasi langsung (FDI) yang meningkat. Peningkatan aliran masuk modal asing didorong baik oleh faktor eksternal, seperti masih melimpahnya likuiditas global, maupun faktor domestik, seperti prospek ekonomi yang terus membaik. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa di penghujung tahun 2010 mencapai 96,2 miliar dolar AS, cukup memadai untuk mendukung kebutuhan impor dan kewajiban eksternal, serta memberikan keyakinan dalam menjaga stabilitas nilai tukar (Laporan Tahunan BI, 2010). Pemerintah tidak ingin aliran

modal asing yang masuk sedemikian deras tersebut tidak berwujud investasi riil, maka pemerintah kembali menurunkan rata-rata selisih BI Rate & FED dibandingkan periode sebelumnya.

Dan jika dilihat lagi tingkat inflasi hampir mendekati 10%. Sedangkan untuk tahun 2015, nilai tukar rupiah meningkat sebesar Rp 13.500/ dollar AS. Namun pada tahun 2015 dan 2016 tingkat aktual inflasi kembali membaik sebesar 3,35% dan 3,02% artinya tingkat inflasi masi dibawah target inflasi. Sedangkan untuk nilai tukar pada tahun 2017, nilai tukar rupiah sebesar Rp 13.560/ dollar AS hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terapresiasi dari tahun sebelumnya. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat inflasi beberapa tahun belakangan ini sedang mengalami ketidakstabilan.

Ada beberapa kondisi menarik yang menjadi fenomena dari gambar di atas yaitu ketika trend nilai tukar rupiah terhadap dollar pada tahun 2010 mengalami peningkatan dari Rp 9.400/USD menjadi Rp 8.991/USD dan menyebabkan inflasi naik 2,78persen menjadi 6,96persen. Sedangkan menurut hubungan nilai tukar terhadap perubahan tingkat harga dapat dijelaskan oleh persamaan berikut (Mankiw, 2003): Kurs nominal sama dengan kurs riil dikali rasio tingkat harga. Dimana P adalah tingkat harga domestik dan P^* adalah tingkat harga luar negeri. Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar nominal (e) memiliki hubungan positif dengan tingkat harga domestik (P). Kenyataan ini menunjukkan kesesuaian dengan teori yang ada.

Fenomena berikutnya adalah jika dihubungkan antara trend selisih BI Rate & FED rate tahun 2010 mengalami penurunan dari 6,45persen menjadi 6,37persen. Namun, perkembangan tingkat inflasi di Indonesia selama tahun 2010

mengalami peningkatan dari 2,78persen menjadi 6,96persen. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada dimana hubungan antara tingkat suku bunga dengan tingkat inflasi dijelaskan oleh Fisher (Mankiw, 2003) suku bunga nominal memiliki hubungan positif dan searah dengan inflasi. Ketika tingkat inflasi tinggi, otoritas moneter menaikkan suku bunga nominal jangka pendeknya dengan tujuan mengurangi jumlah uang yang beredar dalam perekonomian sehingga dapat menurunkan inflasi.

Sedangkan penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh instrumen kebijakan moneter pada suku bunga (SBI) terhadap inflasi pernah dilakukan oleh (Endri,2008), dimana dari hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa selama periode nilai tukar mengambang. Dalam jangka panjang instrumen kebijakan moneter pada suku bunga (SBI) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap inflasi, sedangkan dalam jangka pendek pengaruhnya tidak terlalu signifikan dibandingkan instrumen kebijakan moneter yang lainnya dalam mempengaruhi inflasi di Indonesia.

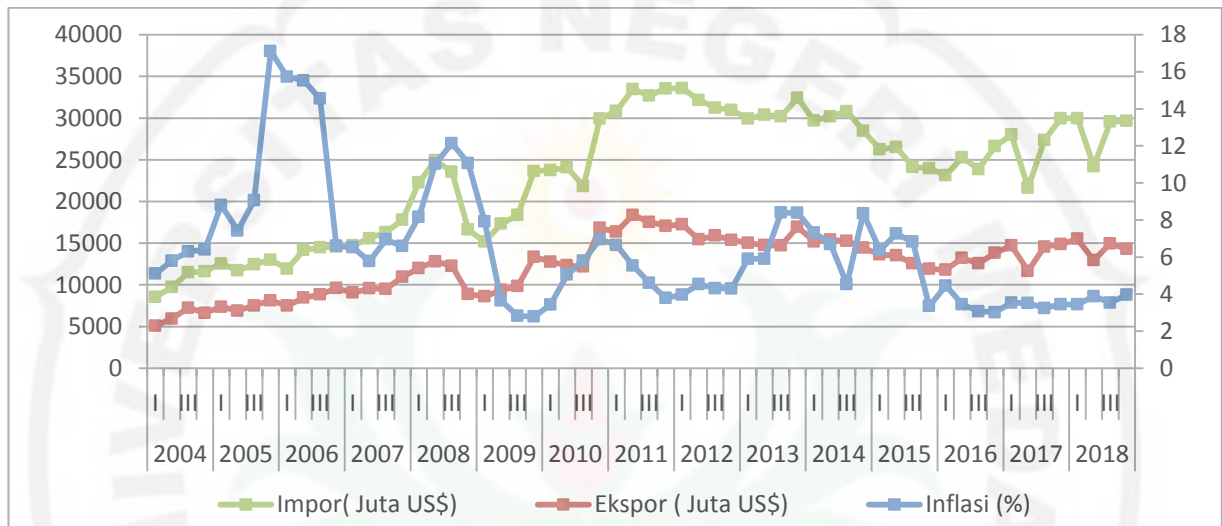
Pada tahap selanjutnya, pengaruh nilai tukar terhadap inflasi juga dapat terjadi baik secara langsung (*direct exchange rate pass-through*) maupun secara tidak langsung (*indirect exchange rate pass-through*). Pengaruh secara langsung terjadi karena perkembangan nilai tukar mempengaruhi pola pembentukan harga oleh perusahaan dan ekspektasi inflasi di masyarakat, khususnya terhadap barang dan jasa yang diimpor dari luar negeri baik sebagai barang jadi maupun bahan baku dan barang modal. Sementara itu, pengaruh secara tidak langsung terjadi karena perubahan nilai tukar mempengaruhi khususnya komponen ekspor dan impor dalam permintaan agregat. Perkembangan ini akan berdampak pada

besarnya output riil dalam ekonomi yang pada akhirnya akan menentukan besarnya tekanan inflasi dari sisi kesenjangan output.

Dalam ekonomi terbuka, inflasi juga dipengaruhi oleh situasi perdagangan internasional yaitu kondisi impor dan ekspor. Globalisasi ekonomi telah meningkatkan konektivitas dan interdependensi pasar dan bisnis dengan menghapus pembatasan dan hambatan pada pertukaran produk (Ramzan, Fatima, & ZareenYousaf, 2013). Ekspor adalah salah satu kegiatan ekonomi andalan penduduk dunia yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan ekspor juga memberikan jaminan stabilitas ekonomi keuangan suatu negara. Namun, peningkatan ekspor seperti yang dikatakan oleh Bashir et al., (2011) dan Shah, Aleem, & Nousheen, (2014) tidak hanya bermanfaat bagi ekonomi tetapi juga bisa meningkatkan tekanan inflasi dalam perekonomian karena adanya peningkatan permintaan agregat. Studi tentang hubungan ekspor dengan inflasi telah banyak dilakukan di banyak negara di seluruh dunia seperti yang dilakukan (Shah et al., 2014; Venkadasalam, 2015). Namun sampai saat ini masih ditemukan hasil yang beragam karena kurangnya informasi tentang pengaruh ekspor domestik dan re-ekspor terhadap inflasi sebagai komponen total dari ekspor.

Selain ekspor dan impor, nilai tukar rill rupiah terhadap US dollar juga menjadi faktor yang mempengaruhi cadangan devisa karena setiap perubahan kurs yang terjadi baik yang dipengaruhi oleh faktor domestik, regional maupun luar negeri akan memberikan pengaruh terhadap cadangan devisa yang dimiliki oleh pemerintah Indonesia baik berupa jumlah cadangan devisa yang dimiliki maupun utang luar negeri yang dimiliki pemerintah Indonesia. Menguatnya nilai tukar

rupiah terhadap mata uang asing dapat menyebabkan cadangan devisa berkurang.

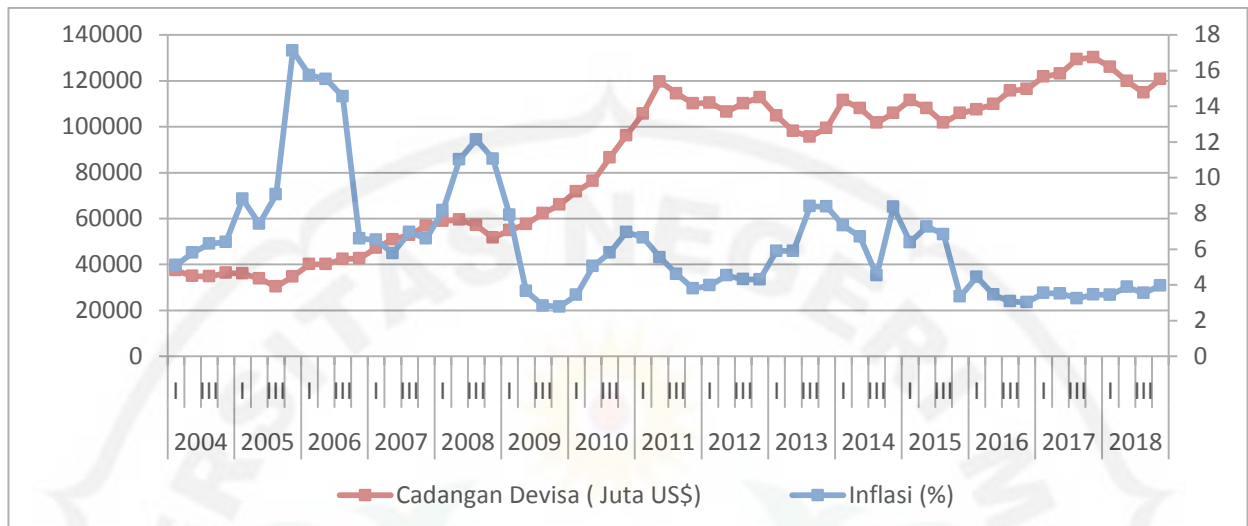


Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1.3. Perkembangan Tingkat Inflasi (%), Ekspor (Juta USD) dan Impor (Juta USD) di Indonesia Tahun 2004:1-2018:4

Di tahun 2008 ekspor meningkat sebesar US\$ 137.020 juta dengan pertumbuhan 18 persen dan Impor Indonesia meningkat sebesar US\$ 129.197 juta dengan tingkat pertumbuhan 2,47 persen sedangkan inflasi mengalami kenaikan sebesar 11,06 persen. Namun, di tahun 2009 ekspor Indonesia mengalami penurunan yang signifikan, dan menjadi penurunan yang tertinggi dalam kurun waktu delapan tahun terakhir yaitu sebesar US\$116.510 juta dengan tingkat pertumbuhan minus 14 persenan dan impor Indonesia menurun tajam dari tahun sebelumnya yaitu mencapai US\$ 96.829 juta dengan tingkat pertumbuhan minus 2,47 persen sedangkan inflasi juga mengalami penurunan sebesar 2,78 persen. Penurunan ini disebabkan oleh krisis keuangan global yang melanda negara yang menjadi mitra dagang Indonesia.

Kemudian pada tahun 2010, ekspor Indonesia kembali meningkat sebesar US\$ 157.779 juta dengan tingkat pertumbuhan sebesar 32 persen dan impor Indonesia meningkat tajam dari tahun sebelumnya yaitu mencapai US\$ 135.666 juta dengan tingkat pertumbuhan 51 persen. Peningkatan ini adalah peningkatan yang tertinggi sepanjang sejarah. Pada tahun 2011 ekspor Indonesia mencapai US\$ 203.496 juta dan impor Indonesia peningkatan hanya sebesar 31 persen dengan jumlah US\$ 177.435 juta, namun tingkat pertumbuhannya tidak setinggi pada tahun 2010, peningkatan hanya sebesar 27 persen. Sedangkan tingkat inflasi mengalami penurunan sebesar 3,79 persen. Peningkatan kinerja tersebut disertai dengan perbaikan kualitas pertumbuhan yang tercermin dari tingginya peran investasi dan ekspor sebagai sumber pertumbuhan, penurunan tingkat pengangguran dan kemiskinan, serta pemerataan pertumbuhan ekonomi antardaerah yang semakin membaik. Di sisi eksternal, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) mengalami surplus yang relatif besar dengan cadangan devisa yang meningkat sebesar US\$ 110.123 juta dan nilai tukar rupiah yang mengalami apresiasi sebesar Rp 9.670/USD. Di sektor keuangan, stabilitas sistem keuangan tetap terjaga meski sempat terjadi tekanan di pasar keuangan pada semester II tahun 2011 sebagai dampak memburuknya krisis yang terjadi di kawasan Eropa dan Amerika Serikat (AS).



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1.4. Perkembangan Tingkat Inflasi (%), Cadangan Devisa (Juta USD) di Indonesia Tahun 2004:1-2018:4

Cadangan devisa Indonesia di tahun 2013 berada di angka US\$ 99.387 juta, angka ini menunjukkan penurunan yang cukup tajam dimana pada tahun sebelumnya posisi cadangan devisa menunjukkan angka tertinggi selama sepuluh tahun terakhir. Sedangkan tahun 2013 inflasi mulai mengalami kenaikan kembali sebesar 8,36persen. Hal ini disebabkan karena adanya krisis yang melanda di Indonesia. Kemudian pada tahun 2014 posisi cadangan devisa naik 12persen dari tahun sebelumnya menjadi sebesar US\$ 111.861 Juta. Dan pada tahun 2015 posisi cadangan devisa kembali turun 5persen dengan nilai US\$105.931 juta. Sedangkan tahun 2015 inflasi mulai mengalami penurunan kembali sebesar 3,35persen. Penurunan cadangan devisa yang terus menerus dapat membahayakan perekonomian suatu negara, kelangkaan cadangan devisa menyebabkan tidak memungkinkannya mengimpor barang-barang modal dalam upaya pembangunan. Sumber keuangan dari luar (baik hibah maupun pinjaman) dapat memainkan peranan penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya yang berupa

devisa ataupun tabungan domestik, sehingga dengan adanya aliran modal dari luar akan mempengaruhi cadangan devisa.

Fenomena berikutnya adalah jika dihubungkan antara trend selisih ekspor & impor tahun 2011 mengalami peningkatan dari US\$ 22.116 juta menjadi US\$ 26.061 juta. Namun, perkembangan tingkat inflasi di Indonesia tahun 2010 mengalami penurunan dari 6,96persen menjadi 3,79 persen. Hal tersebut menunjukkan hubungan negatif antara selisih ekspor & impor terhadap inflasi. Dan fenomena lainnya jika dihubungkan dengan cadangan devisa di Indonesia tahun 2015 turun 5persen dengan nilai US\$105.931 juta. Sedangkan tahun 2015 inflasi mulai mengalami penurunan kembali sebesar 3,35persen. Hal tersebut menunjukkan hubungan positif antara cadangan devisa terhadap inflasi.

Kenaikan tingkat inflasi yang mendadak dan besar di suatu negara akan menyebabkan meningkatnya impor oleh negara tersebut terhadap berbagai barang dan jasa dari luar negeri, sehingga semakin diperlukan banyak valuta asing untuk membayar transaksi impor tersebut. Hal ini akan mengakibatkan meningkatnya permintaan terhadap valuta asing di pasar valuta asing. Inflasi yang meningkat secara mendadak tersebut, juga memungkinkan tereduksinya kemampuan ekspor nasional negara yang bersangkutan, sehingga akan mengurangi supply terhadap valuta asing di dalam negerinya. Hal ini menjelaskan bahwa hubungan antara inflasi dengan cadangan devisa adalah negatif, (Nopirin, 2009)

Permasalahan mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter masih merupakan topik yang menarik dan menjadi perdebatan, baik di dunia akademis maupun para praktisi di bank sentral. Selain itu Warjiyo (2004:13) bukti-bukti empiris masih perlu terus dikaji mengingat transmisi kebijakan moneter bersifat

kompleks dan sulit diprediksi, tidak saja untuk mempertajam pengembangan teori ekonomi moneter dalam memberikan penjelasan yang rasional dan actual mengenai fenomena yang sedang berkembang, tetapi juga untuk memberikan masukan bagi Bank Sentral dalam merumuskan kebijakan moneter.

Untuk mengatasi permasalahan tersebut, pemerintah dituntut untuk bisa merancang berbagai peraturan yang lebih terarah agar perekonomian khususnya pada sektor makro ekonomi bisa lebih terkendali. Kebijakan moneter merupakan salah satu kebijakan yang tepat dalam menyelesaikan permasalahan makro ekonomi. Kebijakan moneter akan mempengaruhi stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, perluasan kesempatan kerja dan terjadinya keseimbangan harga (Ascarya, 2002).

Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kerangka kebijakan moneter yang meliputi implementasi kebijakan moneter dan strategi kebijakan moneter. Implementasi kebijakan moneter meliputi penentuan kombinasi instrumen moneter, target operasional, dan pelaksanaan operasi pengendalian moneter di pasar keuangan yang sesuai dengan arah dan respons kebijakan moneter. Sementara itu, kerangka strategis kebijakan moneter umumnya terkait dengan pencapaian tujuan akhir kebijakan moneter serta strategi untuk mencapainya yaitu *exchange rate targeting*, *monetary targeting* dan *inflation targeting* (Warijoyo, 2004).

Berdasarkan tiga kerangka strategi pelaksanaan kebijakan strategi ini, Bank Indonesia mencoba untuk mempengaruhi kebijakan moneter dengan merubah kebijakan moneter tersebut dari berbagai aktifitas ekonomi agar tercapainya tujuan akhir yang telah ditetapkan. Proses pelaksanaan kebijakan

tersebut akan menggambarkan suatu mekanisme yang dalam perkembangannya disebut sebagai Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.

Mengacu pada UU No. 23 Tahun 1999, maka terlihat bahwa kebijakan moneter diimplementasikan dengan menggunakan instrumen moneter (suku bunga ataupun agregat moneter) yang mempengaruhi sasaran antara untuk mencapai sasaran akhir, yaitu stabilitas harga (inflasi). Krisis moneter 1997/1998 merupakan salah satu alasan dituntut adanya perubahan pada tatanan kelembagaan bank Indonesia menjadi bank sentral yang independen, krisis yang awalnya dipicu dari menurunnya nilai tukar rupiah terus merembet kepada variabel ekonomi lain. Dengan pengaruh nilai tukar sebagai akar permasalahan krisis tersebut kerangka strategi *exchange rate targeting* dianggap sangat tepat agar krisis moneter tidak terjadi lagi atau dengan kata lain, mekanisme transmisi kebijakan moneter dengan jalur nilai tukar sangat tepat diterapkan di Indonesia (Warjiyo, 2004).

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai transmisi kebijakan moneter terhadap tingkat harga atau inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter khususnya melalui jalur nilai tukar baik secara langsung maupun tidak langsung dengan judul **“Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Prosedur instrumen kebijakan moneter merupakan isu penting bagi Bank Sentral dalam merumuskan kebijakan moneter. Setelah Bank Sentral memutuskan target yang hendak dicapai, misalnya tingkat inflasi yang wajar, pertanyaan

selanjutnya bagaimana kebijakan moneter itu akan dijalankan dalam arti bahwa target operasional apa yang digunakan yaitu uang primer atau suku bunga jangka pendek, informasi kebijakan apa yang harus dimonitor misalnya besaran moneter, suku bunga menengah, kredit dan nilai tukar serta bagaimana mekanisme transmisi kebijakan moneter tersebut mempengaruhi harga atau inflasi (Warjiyo, 2004)

Berdasarkan uraian diatas maka ada beberapa rumusan masalah yang dapat diambil sebagai dasar kajian dalam penelitian ini, yaitu: Bagaimana keterkaitan Nilai Tukar/Kurs, Eskpor Netto, Cadangan Devisa (CD), dan Selisih BI Rate & FED Rate (SBI & FED) terhadap tingkat inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia periode tahun 2004:1-2018:4?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis keterkaitan antara Nilai Tukar/Kurs, Eskpor Netto, Cadangan Devisa (CD), dan Selisih BI Rate & FED Rate (SBI & FED) terhadap tingkat inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia periode tahun 2004:1-2018:4.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis:

- a. Untuk menambah referensi bagi perguruan tinggi sehingga dapat memberikan informasi kemungkinan dilaksanakannya penelitian lebih lanjut.
- b. Untuk memperluas informasi dan wawasan mengenai suatu efektivitas kebijakan yang diterapkan oleh Bank Sentral (BI) dalam menjalankan

fungsiya untuk menciptakan kestabilan perekonomian nasional dengan instrumen-instrumen yang ada serta mengaplikasikan teori-teori ekonomi.

2. Manfaat Praktis:

- a. Sebagai salah satu bahan pertimbangan pemerintah dalam hal pengambilan kebijakan yang menyangkut nilai tukar rupiah dalam rangka pencapaian tujuan nasional yaitu masyarakat yang adil dan makmur merata.
- b. Bagi otoritas moneter dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan penentuan sistem nilai tukar