

## ANALISIS EFEK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP OUTPUT DI INDONESIA

### *Abstract*

The purpose of this research is to analyze the relationship of Gross Domestic Product, Exchange Rate and Inflation. Analysis used multiple regression analysis instruments with Vector Autoregressive (VAR) model and using quarterly data from 1990.1 to 2015.4 periods. The results of this research show significant relationship between Gross Domestic Product, Exchange Rate, and Inflation. For the next research, the author suggests to employ different variables to further investigate relationship variables toward output in Indonesia.

### **Catona Machtra**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Syiah Kuala, Indonesia  
[Catona.machtra.cm@gmail.com](mailto:Catona.machtra.cm@gmail.com)*

### **Fakhruddin**

*Staf Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Syiah Kuala  
[fakhruddin@unsyiah.ac.id](mailto:fakhruddin@unsyiah.ac.id)*

### **Keywords:**

*Gross Domestic Product, Exchange Rate,  
Inflation, VAR*

## PENDAHULUAN

Salah satu variabel tolok ukur kemajuan suatu negara adalah pertumbuhan perekonomian. Jika perekonomian suatu negara stabil maka dapat dikatakan negara tersebut maju, sebaliknya jika keadaan perekonomian suatu negara terpuruk maka negara tersebut belum dapat dikatakan sebagai negara maju. Untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, maka kegiatan perekonomian suatu negara harus meningkat setiap tahunnya. (Mankiw, 2003:16).

Untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan Bank Sentral atau Otoritas Moneter akan berusaha untuk mengatur keseimbangan antara kestabilan nilai rupiah terhadap barang dan jasa dan kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang negara lain. Hal ini dilakukan agar tercipta kesempatan kerja penuh serta kelancaran dalam pasokan atau distribusi barang (Bank Indonesia, 2015).

Perekonomian yang berkembang pesat akan meningkatkan pendapatan dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran melebihi kemampuan yang akan menimbulkan inflasi. Inflasi yang tinggi akan berpengaruh buruk terhadap kinerja perekonomian di Indonesia (Sukirno, 2006:334). Menurut Sutawijaya (2012: 86), tingkat inflasi yang tinggi dapat berdampak negatif pada perekonomian yang selanjutnya dapat mengganggu kestabilan sosial dan politik.

Menurut Sugeng dkk (2010: 312–355), pengaruh nilai tukar ke ekspor dan impor hanya signifikan di jangka pendek dengan pengaruh yang lebih signifikan ke impor. Ekspor dan impor selanjutnya berpengaruh terhadap output perekonomian. Selain itu dampak asimetrik nilai tukar juga terjadi di dalam perekonomian. Dampak depresiasi nilai tukar lebih besar dibandingkan dampak apresiasi terutama dampak langsung terhadap ekspor dan impor. Perbedaan ini menimbulkan akumulasi dampak terhadap perekonomian yang berbeda. Menurut Siregar dkk (2006), upaya untuk menstabilkan perekonomian dapat dicapai melalui kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal berusaha menekan defisit anggaran serendah mungkin, baik melalui peningkatan pajak maupun pengurangan subsidi.

Maka dari itu, salah satu kebijakan yang digunakan untuk meningkatkan dan menjaga kestabilan pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah dengan menggunakan kebijakan moneter (*Monetary Policy*). Karena PDB dianggap sebagai persentase pertumbuhan ekonomi yang menjadi ukuran perkembangan suatu negara. Sehingga penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui bagaimana efek dari kebijakan moneter terhadap sasaran akhir yaitu pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan memasukkan variabel yang digunakan yakni inflasi dan nilai tukar.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Kebijakan Moneter**

Kebijakan Moneter adalah upaya penguasa moneter yaitu Bank Sentral untuk memengaruhi perkembangan variabel moneter demi tercapainya tujuan perekonomian (Litteboy, dkk 2006:198) dan Mishkin (2004:257). Menurut Iswardono (1997:126), kebijakan moneter adalah salah satu bagian integral dari kebijakan ekonomi makro yang ditujukan untuk mendukung sasaran ekonomi makro yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan dan keseimbangan neraca pembayaran. Kebijakan Moneter ada dua macam yaitu, kebijakan moneter kontraktif dan kebijakan moneter ekspansif. Kebijakan moneter ekspansif dilakukan untuk mendorong kegiatan ekonomi dengan cara meningkatkan jumlah uang beredar, sedangkan kebijakan moneter kontraktif dilakukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi dengan mengurangi jumlah uang beredar (Warjiyo, 2004).

### **Inflasi**

Fenomena ekonomi yang tak pernah hilang dalam sejarah panjang ekonomi adalah inflasi. Dimana inflasi menjadi pembahasan yang sering dibahas karena mempunyai dampak yang amat luas dalam perekonomian makro. Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum dan secara terus menerus (Mankiw, 2003:145). Ini tidak berarti bahwa harga-harga dari berbagai macam barang tersebut meningkat dengan persentase yang sama, karena kenaikan tersebut mungkin terjadi secara tidak bersamaan. Maka dari itu inflasi dikatakan terjadi apabila harga-harga barang umum meningkat secara terus menerus selama satu periode tertentu, namun jika kenaikan terjadi sekali saja meskipun dalam persentase yang besar belum tentu dapat dikatakan inflasi.

Hubungan inflasi dan pertumbuhan ekonomi adalah jika saat inflasi dalam tingkat yang terkendali atau stabil maka dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi, yang mampu memberikan semangat kepada produsen untuk lebih meningkatkan produksinya. Karena produksi meningkat maka produsen akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak disaat kenaikan harga yang tidak terlalu tinggi. Selain itu, peningkatan produksi memberi dampak positif lain yaitu tersedianya lapangan kerja baru.

Sedangkan Inflasi akan berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi jika terjadinya peningkatan inflasi, sehingga masyarakat akan tidak suka memiliki uang tunai. Oleh karena itu, nilai uang riil yang dipegang menjadi semakin rendah dan juga daya beli uang menjadi rendah. Hal ini membuat produsen tidak bersemangat memproduksi sebab hasil produksi akan kurang laku karena kenaikan harga yang terlalu tinggi dan akibat selanjutnya hasil produksi pun menurun.

## **Nilai Tukar**

Nilai tukar diartikan sebagai nilai suatu mata uang yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang lainnya (Lipsey, dkk 1997). Menurut Nazir (1988:38), kurs adalah suatu satuan mata uang asing yang dijadikan uang dalam negeri yang artinya harga suatu mata uang yang ditukarkan dengan mata uang lainnya. Mata uang yang sering ditukar adalah mata uang dollar, karena dollar mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian. Kurs (*exchange rate*) adalah harga mata uang dalam negeri terhadap mata uang luar negeri. Sistem kurs valuta asing sangat tergantung dengan sifat pasar, dimana dalam pasar bebas kurs akan berubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran (Mankiw, 1999:192). Para ekonom membagi kurs menjadi dua, yaitu:

- a. Kurs nominal, yaitu harga yang relatif dari mata uang dua negara.
- b. Kurs rill, yaitu harga yang relatif dari barang-barang kedua negara, yang menyatakan tingkat dimana bias memperdagangkan barang-barang dari suatu negara ke negara lain. Kurs rill disebut juga sebagai *terms of trade*.

## **Jenis Sistem Nilai Tukar**

Menurut Warjiyo (2004), jenis sistem nilai tukar yang digunakan suatu negara sesuai dengan keinginan pemerintah untuk menstabilkan nilai tukar tersebut, dimana kestabilan nilai tukar tersebut melalui intervensi dari bank sentral atau melalui mekanisme pasar.

Hubungan Nilai tukar dan Pertumbuhan ekonomi yaitu ketidakstabilan dalam pergerakan nilai tukar mata uang dapat berakibat pada ketidakstabilan perekonomian suatu negara. Karena di saat nilai mata uang rupiah mengalami depresiasi (melemah) terhadap dollar AS maka akan membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri yang membuat ekspor dalam negeri akan mengalami kenaikan karena peningkatan harga luar negeri yang lebih menguntungkan dan terjadinya penurunan impor yang membuat surplus ekonomi, sehingga akan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi.

Sedangkan di saat nilai mata uang rupiah mengalami apresiasi (menguat) terhadap dollar AS maka akan membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri yang membuat impor dalam negeri akan mengalami kenaikan karena penurunan harga luar negeri yang lebih menguntungkan dan terjadinya penurunan ekspor yang membuat defisit ekonomi, sehingga akan berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu guna menjaga kestabilan perekonomian suatu negara, maka kebijakan moneter yang mengarah pada kestabilan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing menjadi sangat diperlukan.

## **Produk Domestik Bruto (PDB)**

Data Produk Domestik Bruto (PDB) adalah salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu, baik atas dasar harga berlaku maupun atas data harga konstan. Pada dasarnya bahwa PDB dihitung melalui jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi dalam suatu negara tertentu atau yang dihasilkan dari jumlah nilai barang dan jasa akhir (Badan Pusat Statistik). Produk domestik Bruto (PDB) terbagi menjadi 2 atas dasar, yaitu:

- PDB atas dasar harga berlaku, menggambarkan perhitungan dari nilai tambah barang dan jasa menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahunnya. PDB atas dasar harga berlaku ini digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi.
- PDB atas dasar harga konstan, menunjukkan perhitungan dari nilai tambah barang dan jasa menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasarnya. PDB atas dasar harga konstan ini digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

PDB dapat didefinisikan berdasarkan perhitungan dalam tiga pendekatan yaitu

(Badan Pusat Statistik):

1. Pendekatan Produksi (*Production Approach*),

PDB adalah jumlah nilai produk barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi pada suatu jangka waktu tertentu, biasanya setahun.

2. Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*), PDB adalah jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut di dalam proses produksi di suatu negara pada jangka waktu tertentu (biasanya setahun). Balas jasa faktor produksi tersebut adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal, dan keuntungan. Dalam pengertian PDB termasuk pula penyusutan barang modal tetap dan pajak tidak langsung neto. Jumlah semua komponen pendapatan persektor ini disebut sebagai nilai tambah bruto sektoral. PDB merupakan jumlah dari nilai tambah bruto seluruh sektor (lapangan usaha).

$$\text{PDB pendapatan} = \text{sewa} + \text{upah} + \text{bunga} + \text{laba}$$

3. Pendekatan Pengeluaran (*Expenditure Approach*),

PDB adalah jumlah semua pengeluaran untuk konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta yang tidak mencari untung, konsumsi pemerintah, pembentukan modal tetap domestik bruto, perubahan stok/inventori, dan ekspor neto di suatu negara pada suatu periode (biasanya setahun).

$$\text{PDB Pengeluaran} = C + I + G + (X - M)$$

## METODOLOGI PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu (*time series*) periode tahun 1990 sampai tahun 2015 dengan mengambil data kuartalan yang merupakan data sekunder yaitu berupa publikasi dari lembaga relevan dengan penelitian ini.

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah model *Vector Auto Regression* (VAR). Model ini mengasumsikan dan memberlakukan semua variabel sebagai variabel endogen. Model ini mengisyaratkan adanya beberapa pengujian yaitu: Uji Stationeritas, Penentuan *Lag* Optimal, Uji Kointegrasi, Uji *Impulse Response Function* (IRF), dan Uji *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD).

## HASIL UJI VAR

Uji stasioneritas yang dilakukan pada produk domestik bruto, dan nilai tukar belum stasioner pada tingkat *at level* dengan hasil tidak menolak  $H_0$  sedangkan pada inflasi sudah stasioner pada tingkat *at level* dengan hasil menolak  $H_0$ , sehingga pada variabel yang belum stasioner dilakukan uji kembali pada tingkat *First difference* nya yang hasilnya stasioner dengan menolak  $H_0$ .

**Tabel 1**  
**Uji Stasioneritas Menggunakan Phillips-Perron Test**

Variabel	Kesimpulan
DIF1[LN[GDP]	Stasioner di first difference
INF	Stasioner di at level
DIF1[LN[ER]]	Stasioner di first difference

Sumber : hasil perhitungan penulis

### Penentuan *Lag* Optimal

Berdasarkan hasil *Akaike Information Criterion* (AIC) pada tabel 1 dapat dilihat bahwa *lag* yang optimal sebesar 18. Pemilihan *lag* 18 ini dimaksudkan agar semua informasi yang diperoleh dapat dimasukkan ke dalam model analisis, selain itu juga jumlah sampel yang relatif panjang masih sangat memungkinkan untuk menggunakan *lag* 18 ini.

### Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dalam penelitian ini menggunakan uji kausalitas *Engle-Granger* yang digunakan untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel yaitu produk domestik bruto, inflasi, dan nilai tukar.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kausalitas Granger**

Uji Variabel	Statistik Wald Test	Nilai Kritis	Kesimpulan
		5%	5%
GDP $\leftarrow$ INF	116.26	28.87	Di Tolak
GDP $\leftarrow$ ER	125.04	28.87	Di Tolak
INF $\leftarrow$ GDP	107.91	28.87	Di Tolak
INF $\leftarrow$ ER	193.13	28.87	Di Tolak
ER $\leftarrow$ GDP	126.51	28.87	Di Tolak
ER $\leftarrow$ INF	138.63	28.87	Di Tolak

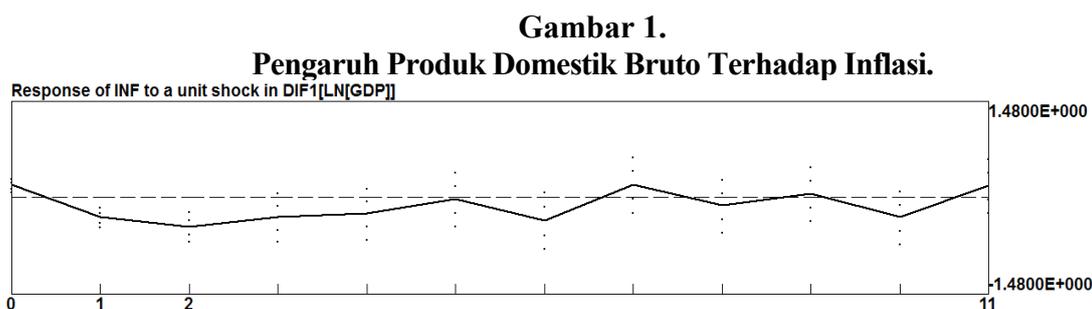
Sumber: Hasil Uji Kausalitas Granger diolah dengan menggunakan Easy Reg(2014)

Hasil uji Kausalitas *Granger* menunjukkan bahwa produk domestik bruto, inflasi dan nilai tukar memiliki hubungan kausalitas antara satu variabel dengan variabel lainnya. Signifikansi hubungan antar variabel memiliki pengaruh satu sama lainnya, hal ini dapat dilihat dari pengujian pada tingkat 5 persen yang menunjukkan hasilnya *reject* atau ditolak.

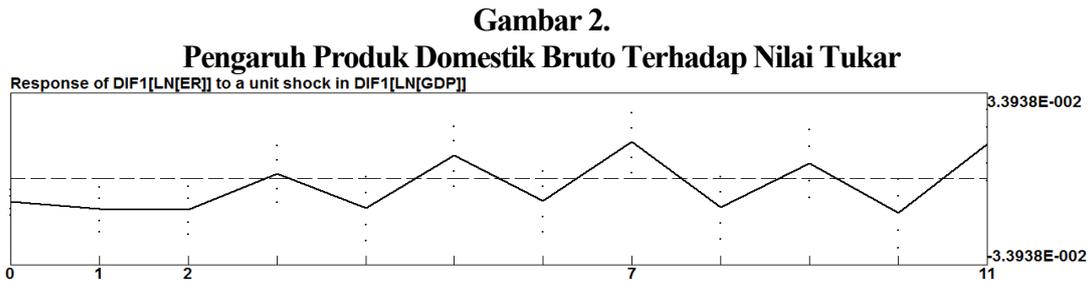
### Hasil Uji Impulse Response Function (IRF)

Uji *impulse response function* dalam penelitian ini digunakan untuk melihat respon dari variabel-variabel yang ada jika terjadinya guncangan (*shocks*) antar satu variabel dengan variabel lainnya. Respon yang ditimbulkan yaitu respon positif, respon negatif dan tidak merespon dalam jangka pendek ataupun dalam jangka panjang. Data kuartalan yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat perkembangan variabelnya.

#### a. Pengaruh Produk Domestik Bruto



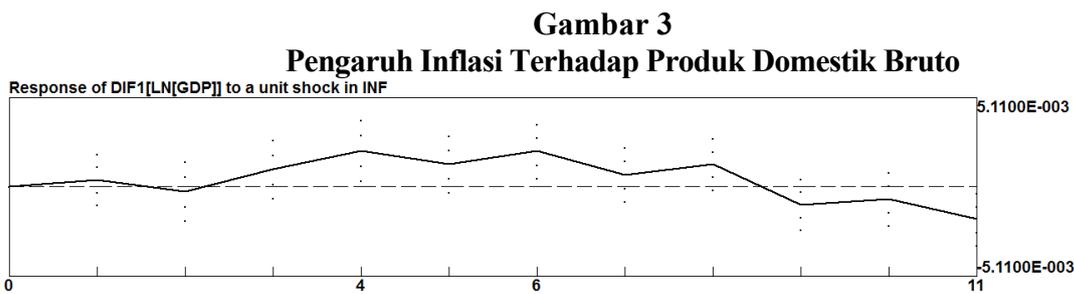
Hasil uji IRF pada Gambar 1, menjelaskan bahwa terdapat adanya pengaruh antara produk domestik bruto terhadap inflasi, karena *shock* yang terjadi pada produk domestik bruto membuat inflasi merespon negatif pada periode pertama dan kedua selama dua kuartal.



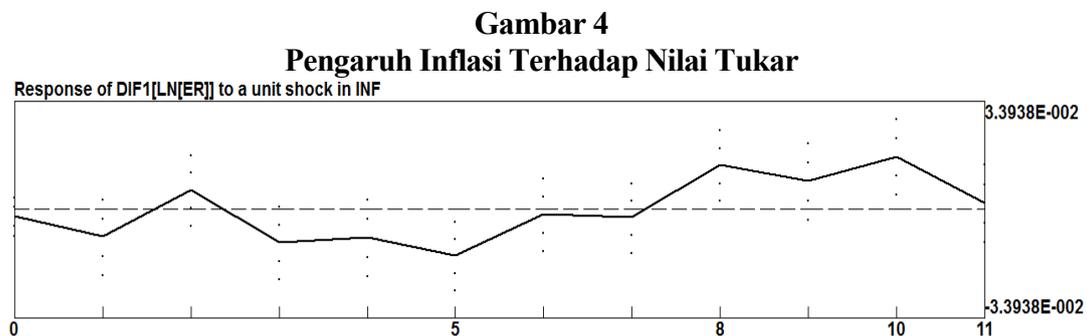
Pengaruh produk domestik bruto terhadap nilai tukar di saat produk domestik bruto mengalami guncangan terlihat pada gambar 2. Guncangan yang terjadi pada PDB akan direspon oleh nilai tukar dan respon ini terjadi selama tujuh kuartalan.

b. Pengaruh Inflasi

Pada gambar 3 menunjukkan pengaruh yang terjadi saat inflasi mengalami *shocks* maka produk domestik bruto langsung merespon positif pada periode keempat dan keenam.

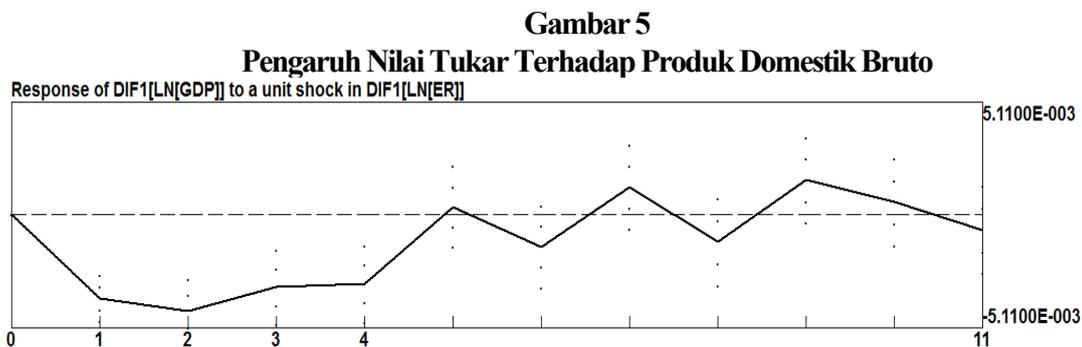


Gambar 4 memperlihatkan bahwa adanya pengaruh antara inflasi dan nilai tukar, karena di saat inflasi terjadi guncangan nilai tukar langsung merespon secara negatif maupun secara positif di beberapa periode. Respon negatif terjadi pada periode kelima, dan respon positif terjadi pada periode kedelapan dan kesepuluh.

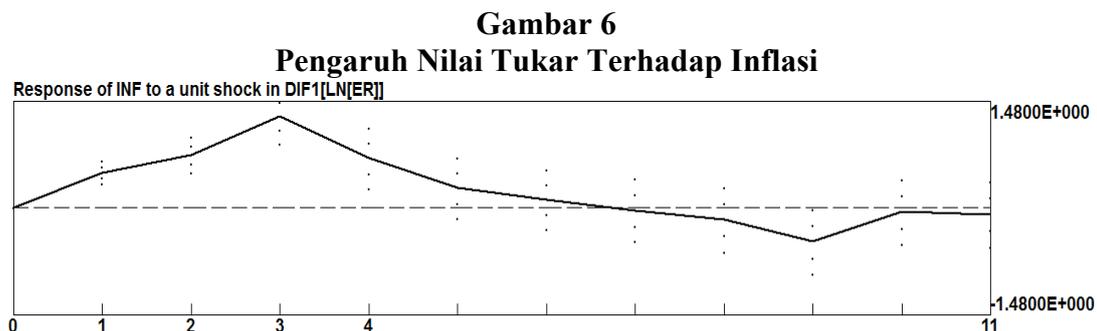


c. Pengaruh Nilai Tukar

Pada gambar 5 menjelaskan bahwa adanya pengaruh nilai tukar terhadap produk domestik bruto di saat nilai tukar mengalami guncangan. Karena guncangan yang terjadi maka produk domestik bruto langsung merespon negatif pada periode pertama hingga periode keempat selama 4 kuartal.



Pengaruh antara variabel nilai tukar dan inflasi ditunjukkan melalui gambar 6. Saat nilai tukar mengalami guncangan maka inflasi langsung merespon positif di beberapa periode, yaitu pada periode pertama hingga periode keempat selama 4 kuartal.



**Hasil Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)**

Hasil analisis FEVD pada produk domestik bruto menunjukkan bahwa kontribusi yang paling besar terhadap produk domestik bruto adalah nilai tukar sebesar 44 persen. Selanjutnya adalah kontribusi produk domestik bruto terhadap dirinya sendiri yaitu 24 persen pada periode pertama, kemudian menurun pada periode ke 4 dan periode ke 7. Sedangkan inflasi di sini hanya memiliki kontribusi yang sedikit lebih rendah dari variabel lainnya terhadap produk domestik bruto pada periode pertama sebesar 1 persen, namun terus mengalami peningkatan pada periode selanjutnya sebesar 15 persen pada periode ke 11.

**Tabel 4 .**  
**Hasil Error Forecast Variance Decomposition (FEVD) of GDP**

Periode	Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) of GDP		
	GDP	INF	ER
1	24	1	44
4	19	6	56
7	18	11	52
9	19	12	52
11	19	15	49

*Sumber: Hasil uji FEVD di olah dengan menggunakan Easy Reg (2014)*

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa produk domestik bruto tidak mengalami pertumbuhan karena penggunaannya berkurang, akibat dari pengaruh kurs yang terus mengalami depresiasi yang menyebabkan inflasi naik.

**Tabel 5**  
**Hasil Error Forecast Variance Decomposition (FEVD) of INF**

Periode	Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) of INF		
	GDP	INF	ER
1	16	24	31
4	10	5	57
7	11	14	50
9	10	14	48
11	11	18	47

*Sumber: Hasil uji FEVD di olah dengan menggunakan Easy Reg (2014)*

Pembentukan inflasi di indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar. Jika dibanding dengan variabel lainnya pengaruh nilai tukar berbeda dengan GDP dan inflasi itu sendiri, pengaruh nilai tukar semakin lama semakin besar dalam membentuk inflasi. Oleh karena itu, ketika nilai tukar terdepresiasi maka inflasi akan meningkat.

**Tabel 6**  
**Hasil Error Forecast Variance Decomposition (FEVD) of ER**

Periode	Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) of ER		
	GDP	INF	ER
1	9	3	53
4	11	6	51
7	16	9	44
9	16	12	40
11	20	15	37

*Sumber: Hasil uji FEVD diolah dengan menggunakan Easy Reg (2014)*

Hasil analisis FEVD kurs menunjukkan bahwa kontribusi kurs terhadap dirinya sendiri cukup besar yaitu sebesar 53 persen pada periode pertama dan terus mengalami penurunan pada periode selanjutnya. Hal ini disebabkan oleh terjadinya peningkatan setiap periodenya pada produk domestik

dan inflasi. Kontribusi PDB pada periode pertama sebesar 9 persen dan terus mengalami peningkatan pada periode selanjutnya, begitu juga dengan inflasi yang awal periode berkontribusi sebesar 3 persen terus mengalami peningkatan pada periode selanjutnya.

## **PEMBAHASAN**

Setelah melakukan uji test terhadap semua variabel yang digunakan dengan menggunakan metode VAR didapatkan kesimpulan bahwa variabel produk domestik bruto, inflasi dan nilai tukar saling berhubungan satu sama lain. Hal ini dibuktikan oleh beberapa alasan, yaitu: *pertama*, uji kausalitas yang dilakukan menunjukkan semua hasil *reject* atau  $H_0$  ditolak yang artinya memiliki pengaruh satu sama lainnya; *Kedua*, jika terjadinya *shocks* di salah satu variabel akan menyebabkan respon yang negatif ataupun positif terhadap variabel lainnya. Dilihat dari hasil uji *impulse response* menjelaskan jika salah satu variabel mengalami guncangan maka pemerintah harus mulai untuk mempersiapkan tindakan yang dapat mencegah pengaruh yang berkepanjangan terhadap variabel lainnya; *Ketiga*, dengan melihat hasil *Forecast Error Variance Decomposition*nya yaitu kontribusi yang terbesar diantara variabel adalah nilai tukar. Karena jika nilai tukar mengalami depresiasi (melemah) akan membuat dampak buruk terhadap variabel lainnya, yaitu inflasi mengalami peningkatan dan produk domestik bruto tidak mengalami pertumbuhan. Namun nilai tukar melemah tidak selalu membuat dampak buruk terhadap variabel lainnya, karena pemerintah akan memanfaatkan nilai tukar melemah untuk meningkatkan ekspor yang akan membuat impor dalam negeri menurun sehingga akan membuat pertumbuhan ekonomi meningkat. Maka dari itu, kebijakan moneter yang digunakan pemerintah Indonesia wajib untuk menjaga kestabilan rupiah dan inflasi agar pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa produk domestik bruto, inflasi dan nilai tukar memiliki hubungan saling memengaruhi satu sama lainnya, serta bekerja secara efektif untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan kestabilan nilai rupiah. Berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa:

- a. Terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara nilai tukar dan inflasi terhadap produk domestik bruto. Dimana ketika satu variabel berubah variabel lain mengikuti pergerakannya dan saling memengaruhi satu sama lain.

- b. Berdasarkan hasil uji *Impuls Response Function* menunjukkan bahwa *Shock* (guncangan) yang terjadi pada nilai tukar dan inflasi memberikan dampak terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Begitu juga dengan guncangan yang terjadi pada produk domestik bruto yang langsung di respon oleh nilai tukar dan inflasi.
- c. Hasil uji *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) menunjukkan bahwa variabel yang paling besar dalam memengaruhi produk domestik bruto adalah kontribusi dari nilai tukar. Variabel inflasi juga dipengaruhi oleh kontribusi dari nilai tukar, dan variabel nilai tukar di pengaruhi secara dominan oleh kontribusi nilai tukar itu sendiri.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah disimpulkan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti antara lain adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan bagi Bank Indonesia dan Pemerintah lebih dapat memperhatikan perubahan yang terjadi dari setiap variabel, agar tidak terjadi perubahan yang terlalu drastis yang berdampak pada variabel lainnya.
2. Pemerintah dan Bank Indonesia harus meminimalisir guncangan yang terjadi pada nilai tukar dan inflasi agar tidak terjadi ketimpangan yang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
3. Bagi Bank Indonesia diharapkan dapat tetap menstabilkan nilai tukar rupiah agar tidak terlalu melemah dibandingkan dengan nilai tukar mata uang asing lainnya.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Bank Indonesia, (2015). *Sejarah Kebijakan Moneter*. Jakarta.
- Bank Indonesia, (2015). *Tujuan Kebijakan Moneter*. Jakarta.
- Badan Pusat Statistik. (2015). *Pengertian Pendapatan Nasional*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Basri.(2002). *Tantangan dan Harapan Bagi Kebangkitan Ekonomi Indonesia*. Perekonomian Indonesia. Jakarta : Erlangga.
- Boediono.(1998). *Ekonomi Moneter, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Enders, W. (2004). *Applied Econometric Time Series*, John Wiley & Sons Inc, New York.
- Federal Reserve Economic Data.(2015). *Publication and Statistic Data*. (On Line). Tersedia:<https://research.stlouisfed.org/fred2/series/CCUSSP02IDA650N>.

- Publication and Statistic Data.* (On Line). Tersedia: <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/IDNCPIALLQINMEI> di akses tanggal 19 november 2015
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometric*, McGraw-Hill, New York.
- Harald Uhlig. (2005). What are the effects of monetary policy on output? Results from an agnostic identification procedure, *Journal of Monetary Economics* 52. Department of Economics, Humboldt University, Spandauer Str. 1,10178 Berlin, Germany.
- Harjadi.S. (2006). *Rupiah Yang Selalu Berfluktuasi*, Artikel. Jakarta: Bursa Efek Jakarta.
- Hilde C. Bjornland. (2008). Monetary Policy and Exchange Rate Interactions in a Small Economy, *Scand. J. of Economics* 110(1), 197-221. Norwegian.
- Iwardono.(1997). *Uang dan Bank*. Yogyakarta: BPFE
- Kidwell, D.S. (2005). *Financial Institutions, Market and Money*, 9th ed. South Western/Part of Thomson Corporation Inc. USA.
- Linda Seprillina. (2012). *Efektifitas Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. Malang.
- Lipsey, Richard G, dkk. (1997). *Pengantar Makro Ekonomi*. Jilid dua. Bina Rupa Aksara. Jakarta.
- Litteboy, Bruce and Taylor, B John.(2006). *Macroeconomics*. 3RD Edition. Australia: John Wiley & Sons Ltd.
- Mankiw, G. N. (2003). *Teori Makro Ekonomi. Edisi Kelima*. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, Mandala danPrathamaRhardja.(2008), *Pengantar Ilmu Ekonomi*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi U I: Jakarta.
- Martha A. Starr. (2005). Does money matter in the CIS? Effects of monetary policy on output and prices, *Journal of Comparative Economics*. Washington.
- Masagus M. Ridhwan, dkk. (2011). *The Regional Impact of Monetary Policy in Indonesia*, TI 2011-081/3 Tinbergen Institute Discussion Paper. Amsterdam.
- Mishkin, F.S. (2004). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Seventh Edition. International Edition, New York: Pearson Addison Wesley Longman.
- Natsir, M. (2008). *Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia melalui Jalur Suku Bunga, Jalur Nilai Tukar dan Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2-2007:1*. Disertasi pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya.
- Nopirin. (1992). *Ekonomi Moneter Buku I*. Yogyakarta: BPFE

- Nugroho, (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi Di Indonesia Periode 2000 – 2011*. Skripsi S1, Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Tahun 2012
- Organization for economic Co-operation and Development (OECD) 2010. *Gross domestic product - expenditure approach*. Data extracted on 10 February 2016 11:34 UTC (GMT)
- Pindyck, Robert dan Daniel Rubinfeld. (1998). *Mikroekonomi*. Indonesia : PT. Ikar Mandiri Abadi.
- Rosadi, D. (2011), *Analisis Ekonometrika dan Runtut Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Samuelson, P.A., Nordhaus, W. D. (2004). *Ilmu Makroekonomi*, Edisi Tujuh Belas, PT. Media Global Edukasi, Jakarta
- Sarwono, Hartadi A. dan Perry Warjiyo. (1998). *Mencari Paradigma Baru Manajemen Moneter Dalam Sistem Nilai Tukar Fleksibel: Suatu Pemikiran Untuk Penerapannya di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Juli:1-23
- Siregar, Hermanto. (2006). *Dampak Kebijakan Inflation Targeting Terhadap Beberapa Variabel Makroekonomi Di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- \_\_\_\_\_. (2006). Perbaikan Struktur dan Pertumbuhan Ekonomi: Mendorong Investasi dan Menciptakan Lapangan Kerja, *Jurnal Ekonomi Politik dan Keuangan*. INDEF, Jakarta.
- Sugeng, Raharjo. (2010). *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di BEI*. Surakarta : STIE
- Suharyadi dan Purwanto S.K. (2003). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sukirno, S. (2006). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sutawijaya, Adrian. (2012). Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 8, Nomor 2
- Tambunan, Tulus. (1996). Sumber Inflasi dan Kebijakan Konstruktif di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, Vol.XLVI no.1, Jakarta
- Todaro, Michael P. (2000). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga.
- Triyono. (2008). Analisa Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan* Vol. 9, No. 2, Desember 2008: hal.156-167
- Warjiyo, Perry. (2004). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.

Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*, Edisi Kedua. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fak.Ekonomi UII.

World Bank. (2015). *Laporan Triwulan Perekonomian Indonesia*. Jakarta.