

**DAMPAK PERUBAHAN INSTRUMEN KEBIJAKAN
MONETER TERHADAP VARIABEL MAKROEKONOMI DI
INDONESIA: PENDEKATAN KUANTITAS**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

IVANA

NIM. 12020112140030

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ivana
Nomor Induk Mahasiswa : 120201121400430
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Ilmu Ekonomi dan Studi
Pembangunan
Judul Skripsi : **DAMPAK PERUBAHAN INSTRUMEN
KEBIJAKAN MONETER TERHADAP
VARIABEL MAKROEKONOMI DI
INDONESIA: PENDEKATAN KUANTITAS**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. FX. Sugiyanto, MS

Semarang, 16 Desember 2016

Dosen Pembimbing

(Prof. Dr. FX. Sugiyanto, MS)

NIP. 195810081986031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Ivana

Nomor Induk Mahasiswa : 12020112140030

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Ilmu Ekonomi dan Studi
Pembangunan

Judul Skripsi : **DAMPAK PERUBAHAN INSTRUMEN
KEBIJAKAN MONETER TERHADAP
VARIABEL MAKROEKONOMI DI
INDONESIA: PENDEKATAN KUANTITAS**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 23 Desember 2016

Tim Penguji:

1. Prof. Dr. FX. Sugiyanto, MS (.....)
2. Wahyu Widodo, S.E., M.Si., Ph.D. (.....)
3. Dr. Agr. Deden Dinar Iskandar (.....)

Mengetahui,
Pembantu Dekan I,

Anis Chariri, SE., M.Com., Ph.D., Akt.

NIP. 19670809 199203 1001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ivana, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **DAMPAK PERUBAHAN INSTRUMEN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP VARIABEL MAKROEKONOMI DI INDONESIA: PENDEKATAN KUANTITAS**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 16 Desember 2016

Yang membuat pernyataan,

Ivana

NIM. 12020112140030

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of changes in money base and SBI rate to inflation and economic growth in Indonesia; and analyze cauaality between SBI rate, money base, inflation, and economic growth. Vector Error Correction Model (VECM) and Granger Causality are used as the method of analysis.

The result shows that granger causality runs one way from monetary instruments (SBI rate and money base) to inflation; and result also shows that granger causality runs one way from economic growth to monetary instruments. The result of impulse response shows that response of inflation and economic growth is positive during the shock of SBI rate. The result of variace decomposition shows that base money has better capabilty in explaining inflation and economic growth .

Keywords: Money Base ,SBI rate, Inflation, Economic Growth, VECM, Granger Casuality

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana perubahan pada uang primer dan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) direspon oleh inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia ; dan menganalisis hubungan kausalitas antara suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI), uang primer, inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Metode analisis data yang diaplikasikan pada penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) dan uji Kausalitas Granger (*Granger Casuality*)

Hasil *granger casuality* menunjukkan adanya *granger caused* satu arah dari variabel instrumen kebijakan moneter melalui suku bunga SBI dan uang primer terhadap inflasi. Hasil uji juga menunjukkan adanya *granger caused* satu arah pertumbuhan ekonomi mempengaruhi kedua variabel instrumen kebijakan moneter tersebut. Hasil *impulse response* menunjukkan respon inflasi dan pertumbuhan ekonomi positif saat terjadi guncangan pada Suku Bunga SBI. Hasil analisis *variance decomposition* menunjukkan variabilitas inflasi dan pertumbuhan ekonomi lebih besar di pengaruhi oleh kontribusi uang primer

Kata kunci: Uang Primer, suku bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, VECM, Kausalitas Granger

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sebab Roh yang ada di dalam kamu, lebih besar
daripada roh yang ada di dalam dunia”

(1 Yohanes 4 : 4b)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Papak dan Mama

Josep dan Michael

Seluruh keluarga, sahabat dan teman-teman

KATA PENGANTAR

Puji Tuhan penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“DAMPAK PERUBAHAN INSTRUMEN KEBIJAKAN MONETER TERHADAP VARIABEL MAKROEKONOMI DI INDONESIA: PENDEKATAN KUANTITAS ”**. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana Strata 1 Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa selama penyusunan skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa bantuan doa dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu secara khusus penulis mengucapkan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertai dan memampukan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Akhmad Syakir Kurnia, S.E, M.Si, Ph.D selaku Kepala Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Bapak Prof. Dr. FX. Sugiyanto, MS selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk berdiskusi, memotivasi, memberikan masukan dan saran yang sangat berguna bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

5. Dosen penguji yang telah memberikan masukan dan saran yang sangat berguna bagi penulis dalam memperbaiki skripsi ini.
6. Bapak Edy Yusuf Agung Gunanto, Ph.D selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan, dan pengarahan, selama penulis menjalani studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Seluruh dosen dan staff Fakultas Ekonomika dan Bisnis, khususnya pada Program Studi Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
8. Kedua orang tua, Bapak Hotma Rambe dan Mama Magdalena Uli yang selalu memberikan dukungan moril maupun materil serta kasih sayang, doa, dan motivasi yang tidak pernah berhenti bagi penulis.
9. Abang dan adik kesayangan penulis Josep Utama dan Michael Prima yang telah menemani penulis dalam kehidupan dari kecil sampai sekarang dan selalu memberikan motivasi dan pengetahuan kepada penulis.
10. Sahabat bangku kuliah: Hani Permatasari, Annisa Eka, Ratu Ahdini, Prissa Deffinika, Yuke Firdausi, Winda Vabriani, Lubna, Grace, Kardina, Agahari, Dio, Samuel, Ricko, Arul, Pandu, Fadhillah, Aga, dan Jati atas suka duka, motivasi dan persahabatan selama masa perkuliahan.
11. Sahabat PMK : Audrey Faustina, Yohana Bregiba, Ivani Roro dan Oktiana Rustami atas suka duka dan selalu memberikan kasih sayang kepada penulis selama kuliah di Semarang.
12. Keluarga UPK Tari: Anicha, Asti, Hesti, Bintang, Deanidis, Fattiya, Ayu, Adhisti, Annisa Bening, Anindya, Meyke, Mende, Amalia, Adin, dll atas

kerja samanya dalam berorganisasi dan selalu memberikan keceriaan kepada penulis.

13. Keluarga Senat Mahasiswa FEB UNDIP 2015 atas kerja samanya dalam berorganisasi dan selalu memberikan keceriaan kepada penulis.
14. Keluarga PMK FEB UNDIP, terutama angkatan 2012 atas kerja samanya dalam berorganisasi dan memberikan semangat motivasi kepada penulis.
15. Keluarga besar IESP 2012 yang telah berbagi ilmu dan berproses bersama selama masa perkuliahan.
16. Keluarga TIM KKN Desa Kelet : Astrid Giovani, Salman Tesaindra, Bima Prabowo, Karomah Widianingsih, Puspa Amelia dan Anjur atas kebersamaan dan keceriannya selama 35 hari di Jepara.
17. Sahabat sepermainan : Novi, Regina, Aubrey, Karina dan Harry selalu memberikan semangat dan doa kepada penulis.
18. Pihak – pihak lain yang bersangkutan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis sangat menyadari skripsi ini masih ada kekurangan karena keterbatasan ilmu yang dimiliki. Namun penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak.

Semarang, 16 Desember 2016
Yang membuat pernyataan,

Ivana
NIM. 12020112140030

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.5 Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 Analisis Permintaan dan Penawaran Agregat	16
2.1.2 Kerangka Strategis Kebijakan Moneter	17
2.1.3 Instrumen Kebijakan Moneter	19
2.1.4 Transmisi Kebijakan Moneter.....	23
2.1.5 Mekanisme pengendalian M0 melalui Operasi Pasar Terbuka	29
2.1.6 Model Jumlah Uang Beredar	30
2.1.7 Inflasi	32
2.1.8 Pendapatan Nasional	35

2.1.9	Efek Kebijakan Moneter	36
2.2	Penelitian terdahulu	40
2.3	Kerangka Pemikiran.....	44
2.4	Hipotesis Penelitian	47
BAB III METODE PENELITIAN.....		48
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	48
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	49
3.3	Ruang Lingkup Penelitian.....	51
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	51
3.5	Metode Analisis.....	51
3.6	Spesifikasi Model.....	52
3.6.1	Kausalitas Granger.....	54
3.6.2	Vector Error Correction Model (VECM).....	55
3.6.3	Impulse Response Function (IRF)	61
3.6.4	Variance Decomposition (VD)	61
3.6.5	Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	62
3.6.6	Uji Hipotesis	63
BAB IV HASIL & PEMBAHASAN		67
4.1	Deskripsi Data.....	67
4.2	Uji Stasioneritas	71
4.2.1	Uji Akar Unit	71
4.2.2	Penentuan Lag Optimal.....	72
4.2.3	Uji Stabilitas Vector Error Correction Model (VECM).....	73
4.3	Uji Kointegrasi Johansen	74
4.4	Analisis Vector Error Correction Model (VECM).....	75
4.4.1	Estimasi VECM	76
4.4.2	Impulse Response Function (IRF)	80
4.4.3	Variance Decomposition (VD)	83
4.5	Kausalitas Granger.....	85
4.6	Uji Asumsi Klasik.....	86
4.7	Pembahasan Hasil	87

BAB V_PENUTUP.....	91
5.1 Kesimpulan	91
5.2 Saran	92
5.2.1 Kebijakan	92
5.2.2 Penelitian Selanjutnya.....	92
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN.....	95

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan BI <i>Rate</i> , Inflasi , Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar Dolar	8
Tabel 3.1 Jenis dan Sumber Data	50
Tabel 4.1 Uji Akar – Akar Unit	72
Tabel 4.2 Hasil Pemelihan Lag Optimal	73
Tabel 4.3 Hasil Uji Stabilitas VECM	73
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Kointegrasi	75
Tabel 4.5 Hasil Estimasi VECM Indeks Harga Konsumen	76
Tabel 4.6 Hasil Estimasi VECM Pertumbuhan Ekonomi	78
Tabel 4.7 <i>Impulse Response</i> Indeks Harga Konsumen	80
Tabel 4.8 <i>Impulse Response</i> Pertumbuhan Ekonomi	81
Tabel 4.9 <i>Variance Decompositon</i> Indeks Harga Konsumen	83
Tabel 4.10 <i>Variance Decomposition</i> Pertumbuhan Ekonomi	84
Tabel 4.11 Kausalitas <i>Granger</i>	85
Tabel 4.12 Hasil Uji Asumsi Klasik VECM	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Suku Bunga Acuan	3
Gambar 1.2 Perkembangan BI <i>7-Day Repo Rate</i>	5
Gambar 1.3 Perkembangan Suku Bunga SBI	6
Gambar 1.4 Perkembangan Inflasi	7
Gambar 1.5 Perkembangan BI <i>Rate</i> dan Inflasi.....	.11
Gambar 2.1 Mekanisme Transmisi	24
Gambar 2.2 Kerangka Transmisi Pendekatan Kuantitas.....	.26
Gambar 2.3 Kerangka Transmisi Pendekatan Harga	27
Gambar 2.4 Pengendalian M0.....	29
Gambar 2.5 Kurva Inflasi Tarikan Permintaan	33
Gambar 2.6 Kurva Inflasi Desakan Biaya	34
Gambar 2.7 Kebijakan Moneter terhadap Inflasi	36
Gambar 2.8 Kebijakan Moneter terhadap Kegiatan Ekonomi	38
Gambar 2.9 Kerangka Pemikiran Teoritis	45
Gambar 3.1 Tahap Pengujian VAR/VECM.....	53
Gambar 4.1 Perkembangan Uang Primer.....	67
Gambar 4.2 Perkembangan Suku Bunga SBI	68
Gambar 4.3 Perkembangan Inflasi	69
Gambar 4.4 Perkembangan Produk Domestik Bruto Rill.....	71
Gambar 4.5 Hasil Uji Stabilitas VECM.....	74
Gambar 4.6 <i>Impulse Response</i> terhadap SBI	81
Gambar 4.7 <i>Impulse Response</i> terhadap M.....	82

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Data variabel Penelitian	95
LAMPIRAN B Tren variabel Penelitian.....	96
LAMPIRAN C Uji Unit Root Tingkat <i>Level</i>	97
LAMPIRAN D Uji Unit Root Tingkat <i>First Difference</i>	101
LAMPIRAN E Uji <i>Lag Criteria</i>	105
LAMPIRAN F Kausalitas Granger.....	105
LAMPIRAN G Uji Kointegrasi <i>Johansen</i>	106
LAMPIRAN H Uji Stabilitas	108
LAMPIRAN I Hasil Estimasi VECM.....	109
LAMPIRAN J <i>Impulse Response Function</i>	113
LAMPIRAN K <i>Variance Decompositon</i>	115
LAMPIRAN L Uji Asumsi Klasik.....	116

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap negara di dunia pasti selalu menginginkan kondisi perekonomian yang stabil. Keadaan perekonomian yang stabil diharapkan meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya. Stabilitas makroekonomi dapat dilihat dari dampak guncangan suatu variabel makroekonomi terhadap variabel makroekonomi yang lainnya. Apabila dampak suatu guncangan menyebabkan fluktuasi yang besar, maka dapat dikatakan bahwa stabilitas makroekonomi rentan terhadap perubahan. Jika sebaliknya, dampak guncangan menunjukkan fluktuasi yang kecil maka dapat dikatakan kondisi makroekonomi cenderung stabil (Siregar,*et al.* ,2006).

Faktor – faktor penting yang mempengaruhi stabilitas makroekonomi meliputi keadaan inflasi, produk domestik bruto, perubahan positif dalam pengangguran dan interaksi pemerintah dengan perekonomian melalui kebijakan yang diambil. Stabilitas makroekonomi mengarah pada peningkatan sedikit atau hampir tidak ada inflasi, sehingga daya beli mata uang cukup stabil di masyarakat. Pada produk domestik bruto dikatakan stabil apabila terjadi peningkatan secara konstan, peningkatan ini menunjukkan standar hidup masyarakat dan perekonomian negara tersebut semakin baik.

Menjaga kestabilan di tengah keadaan perekonomian dunia yang semakin terintegrasi membuat krisis keuangan global dirasakan tiap pihak. Krisis keuangan

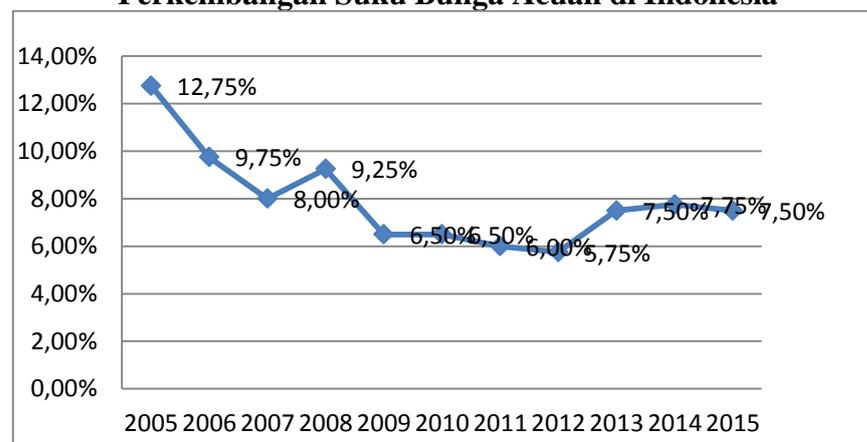
global membuat bank sentral di negara maju memiliki harapan yang tinggi bahwa kebijakan moneter bisa memberikan solusi untuk setiap permasalahan ekonomi. Hal ini membuat kebijakan moneter menjadi terbebani untuk mampu mencapai tujuan yang di harapkan, dimana hal tersebut belum tentu cocok di terapkan pada negara berkembang seperti Indonesia. Kawasan Asia pun membentuk lembaga surveilans ekonomi regional yang dinamakan ASEAN+3 Macroeconomic Research (AMRO). Lembaga ini yang bertugas melakukan surveilans terhadap kondisi perekonomian negara – negara ASEAN serta Jepang, Tiongkok dan Korea. Lembaga ini diharapkan dapat membantu menjaga stabilitas makroekonomi dan keuangan kawasan.

Kebijakan moneter merupakan salah satu kebijakan yang digunakan untuk meningkatkan dan menjaga kestabilan perekonomian suatu negara. Bank sentral sebagai otoritas moneter akan mempengaruhi jumlah uang beredar dan kredit dengan tujuan utama menjaga kestabilan harga. Pengendalian jumlah uang beredar sangat berkaitan erat dengan masalah penawaran uang dan permintaan uang. Banyaknya jumlah uang beredar baik M1 (uang dalam arti sempit), M2 dan M3 (uang dalam arti luas) mempengaruhi keadaan perekonomian.

Kebijakan moneter mengendalikan perekonomian makro supaya dapat berjalan mencapai tujuan sasaran akhir yang di harapkan melalui instrumen – instrumen yang di tentukan. Instrumen moneter utama yang digunakan Bank Indonesia untuk mempengaruhi sasaran operasional tersebut adalah Operasi Pasar Terbuka (OPT), disamping ada instrumen lainnya seperti fasilitas diskonto, giro wajib minimum (GWM), dan imbauan.

Semua sasaran akhir sulit dicapai bersamaan karena pencapaian sasaran nya bersifat kontradiktif. Misalnya usaha untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memperluas kesempatan kerja pada umumnya dapat meningkatkan harga hingga pencapaian stabilitas ekonomi makro tidak optimal. Kontradiksi dalam pencapaian sasaran tersebut menmperehadapkan bank sentral pada dua alternatif. Pilihan pertama memilih salah satu sasaran untuk dicapai secara optimal dengan mengabaikan sasaran lainnya. Pilihan kedua adalah semua usaha diusahakan untuk dapat dicapai, tetapi tidak satupun dapat dicapai secara optimal (Maski,2007).

Gambar 1.1
Perkembangan Suku Bunga Acuan di Indonesia



Sumber : Bank Indonesia (Diolah)

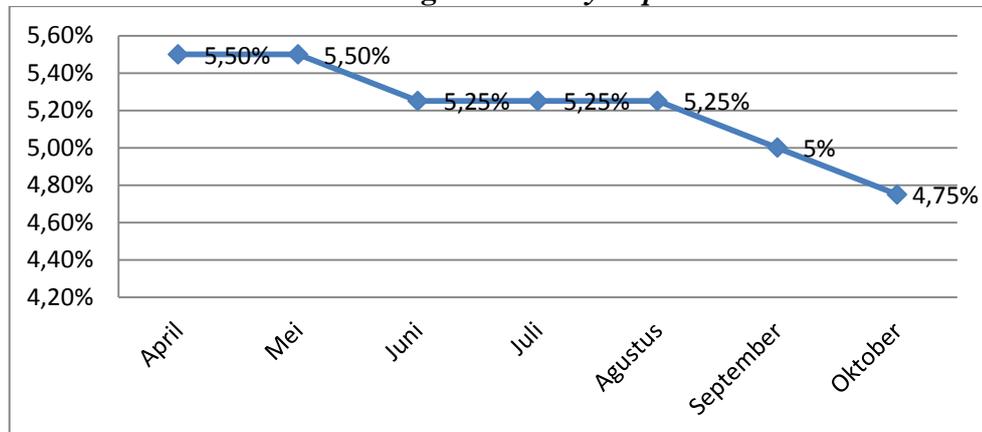
Bank Indonesia sebagai lembaga otoritas moneter menetapkan suku bunga kebijakan *BI Rate* atau di sebut juga suku bunga acuan untuk menjaga laju inflasi. Suku bunga yang sudah ditetapkan akan merespon kondisi perekonomian yang sedang terjadi berdasarkan keadaan perputaran uang. Suku bunga kebijakan di harapkan mampu memberikan sinyal agar likuiditas pasar stabil sesuai harapan. Setiap bulannya perubahan *BI Rate* akan ditetapkan dan diumumkan dalam

Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Perubahan *BI Rate* dinyatakan dalam kelipatan 25 basis poin (bps) secara bertahap dan konsisten.

Bank Indonesia akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi kedepan diperkirakan akan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi kedepan diperkirakan di bawah sasaran yang ditetapkan. Dalam mencapai tujuan *BI Rate* dibutuhkan waktu untuk berdampak pada sasaran akhir dan melalui beberapa jalur transmisi yang kompleks. Menurut Warjiwo (2004), dikatakan bahwa mekanisme kebijakan moneter menggambarkan bagaimana kebijakan yang ditentukan oleh bank sentral mempengaruhi aktifitas ekonomi sehingga mencapai output dan inflasi. Dinamika *BI Rate* mempengaruhi sasaran akhir kebijakan melalui berbagai jalur, di antaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset dan jalur ekspektasi.

Merujuk pada Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan suku bunga acuan sebagai akibat dari kebijakan moneter. *BI Rate* berada pada posisi yang tinggi hingga hampir mencapai 13 persen pada akhir tahun 2005. Pada periode tersebut mulai terjadi krisis sub-prime mortgage di Amerika Serikat yang berawal dari sektor perumahan. Hal ini berimbas kepada krisis keuangan global, sehingga BI mengambil langkah melakukan kebijakan uang ketat. Menentukan kebijakan *BI Rate* disesuaikan ketika target inflasi tidak dapat dicapai, pada tahun 2012 sampai pertengahan 2013, *BI Rate* ditetapkan pada level terendah dalam sejarah yaitu 5,75 persen. Pada tahun berikutnya, Bank Indonesia pun mengambil langkah untuk menaikannya cukup agresif menjadi 7,5 persen.

Gambar 1.2
Perkembangan BI 7-Day Repo Rate



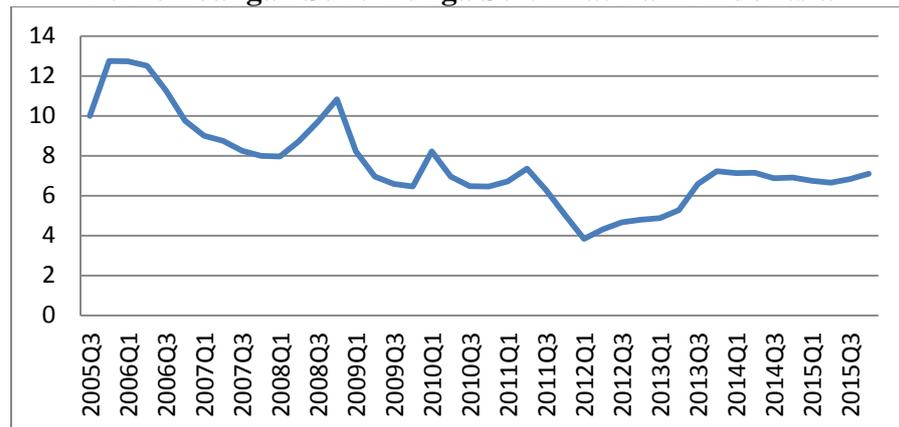
Sumber : Bank Indonesia (Diolah)

Pada tahun 2016, Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter melalui suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day Repo Rate seperti yang terlihat pada Gambar 1.2 . BI 7-Day Repo Rate di mulai bulan april pada tingkat 5,5% dan berlaku efektif di bulan agustus pada tingkat 5,25%. Suku bunga acuan BI baru ini dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor rill. Instrumen BI 7-Day Repo Rate memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifat nya transaksional dan mendorong pendalaman pasar keuangan. Pada masa transisi, BI rate akan tetap di gunakan sebagai acuan bersama dengan BI 7-Day Repo Rate.

Operasi pasar terbuka merupakan salah satu instrumen operasi moneter yang sering digunakan oleh Bank Indonesia untuk melakukan stabilisasi. Hal ini dilakukan dengan cara memperjual belikan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dimana instrumen tersebut merupakan suku bunga hasil lelang untuk mengendalikan jumlah uang beredar yang akan berdampak pada kestabilan harga. Pada Gambar 1.3 ditunjukkan perkembangan suku bunga

Sertifikat Bank Indonesia. Instrumen ini menjaga suku bunga pasar berada pada kisaran bunga acuan dengan mengarahkan likuiditas apakah diserap atau ditambah.

Gambar 1.3
Perkembangan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

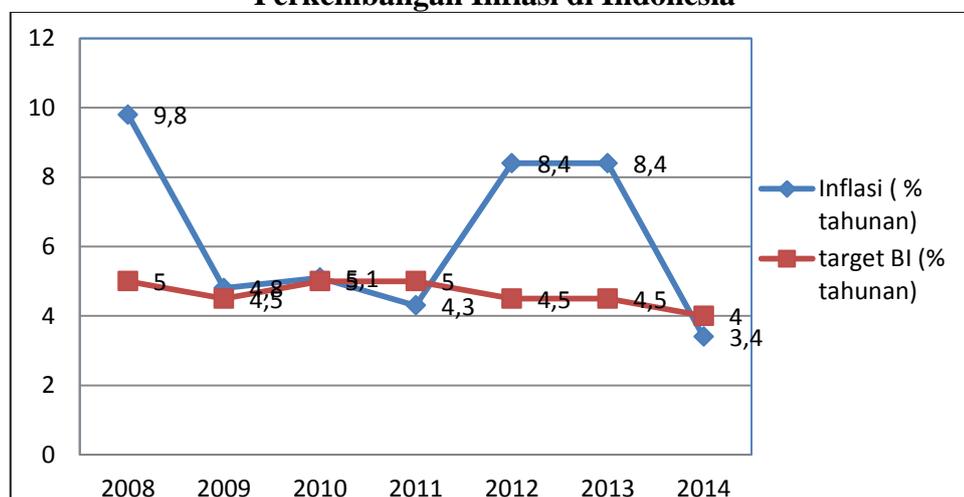


Sumber : Bank Indonesia (Diolah)

Jumlah uang beredar tidak hanya ditentukan oleh Bank Sentral tetapi juga oleh perilaku konsumen dan perbankan. Uang sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan manusia sehari – hari. Perananan uang dalam perekonomian juga berdampak pada inflasi seperti yang di katakan oleh Irving Fisher dalam teorinya *Quantity Theory Of Money*. Teori ini menggambarkan kerangka hubungan langsung antara pertumbuhan uang dan iflasi. Teori tersebut menyatakan kenaikan jumlah uang beredar (JUB) akan menstimulus terjadinya inflasi. Hal ini terjadi dengan asumsi kecepatan JUB dan volume produksi bersifat konstan. Apabila jumlah uang beredar tidak mampu dikendalikan maka akan meningkatkan inflasi yang menyebabkan perekonomian terpuruk. Inflasi yang tidak terkendali akan menciptakan ketidakpastian pada pelaku ekonomi.

Kerangka *inflation targeting framework* (ITF) merupakan kerangka kebijakan moneter yang di terapkan sejak tahun 2005 di Indonesia. Kerangka ITF melandasi Bank Indonesia yang independen dalam menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter dengan mandat yang berfokus menjaga stabilitas harga. *Inflation targeting* merupakan strategi kebijakan moneter untuk mengantisipasi tekanan inflasi dengan menentukan sasaran inflasi yang ditetapkan. Dalam prakteknya, Bank Indonesia menerapkan apa yang disebut *Flexible ITF*, yaitu kebijakan moneter yang ditujukan untuk mencapai target inflasi dan juga menjaga stabilitas output. *Flexible ITF* menggunakan *Taylor-type rule* sebagai benchmark, dimana suku bunga merespon *inflation gap* dan *output gap*. Infasi dan output merupakan variabel target yang di tetapkan (Agung, 2010).

Gambar 1.4
Perkembangan Inflasi di Indonesia



Sumber : Bank Dunia dan Bank Indonesia (Diolah)

Pada Gambar 1.4 ditunjukkan pada periode 2008 sampai 2014, rata – rata tingkat inflasi tahunan di Indonesia berada pada posisi sekitar 8 persen. Pada tahun 2008 terdapat kejutan yang besar ketika terjadi kenaikan harga BBM hingga

terjadi lonjakan inflasi. Usaha-usaha untuk mengatur subsidi energi Indonesia memberikan tekanan inflasi yang meningkat pada saat itu. Keadaan tingkat inflasi yang tidak stabil terutama karena penyesuaian harga bahan bakar bersubsidi menyebabkan laju inflasi menyimpang jauh dari proyeksi target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Namun, pada tahun 2014 harga minyak mentah global turun hingga laju inflasi pun turun. Berdasarkan historis, tingkat dan volatilitas inflasi Indonesia lebih tinggi dibanding dengan negara berkembang lainnya. Saat terjadi krisis ekonomi, target inflasi yang ditentukan terkadang tidak tercapai dalam implementasinya, hal ini karena tidak mudah untuk mengendalikan harga.

Kebijakan moneter melalui instrumen operasi terbuka juga dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan suku bunga. Biaya modal akan terpengaruh oleh perubahan suku bunga yang berikutnya akan berdampak pada konsumsi dan investasi yang merupakan komponen dari pengeluaran agregat. Apabila pengeluaran agregat meningkat maka pendapatan nasional juga meningkat. Tabel 1.1 menunjukkan keadaan output sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan BI Rate, Inflasi , Produk Domestik Bruto Rill dan Nilai Tukar Dolar di Indonesia

Tahun	BI Rate (%)	Inflasi (%)	PDB(%)	Kurs
2008	9,25	9,80	6	Rp10.950
2009	6,50	4,80	4,60	Rp9.400
2010	6,50	5,10	6,20	Rp8.991
2011	6	4,30	6,20	Rp9.068
2012	5,75	8,40	6	Rp9.670
2013	7,50	8,40	5,60	Rp12.189
2014	7,75	3,40	5	Rp12.440

Sumber: Bank Dunia dan Bank Indonesia (Diolah)

Tampak pada Tabel 1.1 Pertumbuhan PDB tahunan cenderung naik dan berada pada kisaran 5 persen sampai 6 persen, hal ini menunjukkan perekonomian Indonesia berkespancangan dengan cepat. Pertumbuhan PDB yang subur dapat memberi tekanan inflasi, maka dari itu dibutuhkan kebijakan yang bertujuan untuk mengamankan stabilitas perekonomian. Inflasi yang tinggi membuat keadaan perekonomian memburuk hingga beberapa perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) dan pengangguran meningkat.

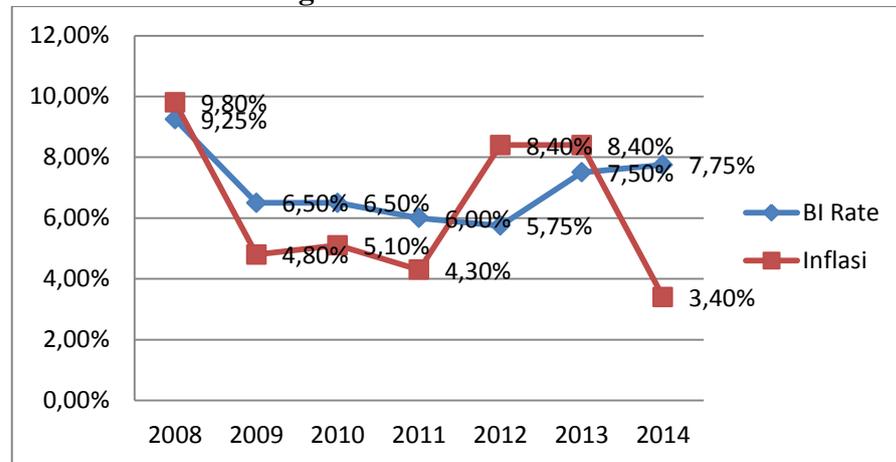
Tidak mudah untuk menciptakan kesempatan kerja penuh tanpa inflasi. Dornbusch dan Fischer mengajelaskan kurva Philips memperlihatkan keterkaitan antara laju inflasi dan tingkat pengangguran. Kurva ini menyimpulkan apabila ingin menurunkan tingkat pengangguran maka langkah yang harus diambil adalah mendorong laju inflasi rendah dan laju inflasi dapat diturunkan dengan membiarkan kenaikan tingkat pengangguran. Menimbulkan *trade-off* antara kebijakan menurunkan laju inflasi dan kebijakan menurunkan tingkat pengangguran (Murni,2006).

Kebijakan moneter Bank Indonesia yang lebih ketat harus dilaksanakan dengan mengorbankan laju pertumbuhan yang lebih tinggi. Mengambil langkah untuk menurunkan suku bunga akan membuat para pengusaha tertarik untuk berinvestasi. Pertambahan investasi akan meningkatkan pengeluaran agregat sehingga meningkatkan pendapatan nasional (Sukirno,2006). Stabilitasnya laju inflasi dan pendapatan nasional yang meningkat diharapkan membawa iklim positif pada perekonomian sehingga membuka kesempatan kerja dan pengangguran dapat diatasi.

Perubahan suku bunga *BI Rate* dapat mempengaruhi nilai tukar. Seperti yang tercantum pada pasal UU No. 3 Tahun 2004 tentang tujuan Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang asing. Kestabilan nilai rupiah di tentukan oleh laju inflasi yang stabil. Sebagai contoh, kenaikan *BI Rate* akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga diluar negeri. Selisih suku bunga yang melebar mendorong investor asing untuk untuk menanamkan modal di Indonesia sebagai kedalam instrumen keuangan karena mereka akan mendapat pengembalian yang tinggi. Aliran modal masuk akan mendorong apresiasi nilai tukar rupiah.

Pada Tabel 1.1 terlihat bahwa posisi Rupiah belakangan ini cenderung terdepresiasi. Melemahnya Rupiah memaksa bank sentral untuk mengambil langkah menjaga kestabilan nilai tukar domestik. Nilai tukar dan suku bunga memiliki hubungan yang dapat dilihat dari teori paritas suku bunga (*interest rate parity*). Perbedaan suku bunga antar negara akan mendorong perubahan nilai tukar pada saat keadaan *perfect capital mobility*. Pengaruh nilai tukar dapat mempengaruhi harga dan berdampak pada inflasi

Gambar 1.5
Perkembangan BI Rate dan Inflasi di Indonesia



Sumber : Bank Indonesia (Diolah)

Menurut efek Fisher, inflasi yang tinggi meningkatkan tingkat bunga nominal sehingga tingkat bunga riil tetap tidak terpengaruh. Negara – negara dengan inflasi yang tinggi cenderung memiliki tingkat bunga yang tinggi, dan negara – negara dengan inflasi rendah cenderung memiliki tingkat bunga nominal yang rendah.

Pada Gambar 1.5 menunjukkan variasi sepanjang tahun 2008 sampai tahun 2014 dalam tingkat suku bunga nominal dan tingkat inflasi di Indonesia. Efek Fisher terlihat pada beberapa tahun dimana fluktuasi tingkat bunga dan inflasi cenderung sama. Bila inflasi tinggi, tingkat bunga nominal biasanya tinggi , dan ketika inflasi rendah , tingkat bunga nominal biasanya juga rendah.

1.2 Rumusan Masalah

Operasi pasar terbuka merupakan salah satu instrumen yang digunakan Bank Indonesia dalam menjalankan untuk melakukan kebijakan moneter Melalui pendekatan kuantitas Bank Indonesia menggunakan variabel menggunakan instrumen suku bunga Serifikat Bank Indonesia (SBI) dengan sasaran uang primer (M0) untuk mengendalikan jumlah uang beredar.

Meningkatkan perekonomian salah satu nya dengan cara meningkatkan produksi, konsumsi dan investasi hingga masyarakat akan hidup sejahtera. Keadaan perekonomian yang baik pun menaikkan pertumbuhan ekonomi. Jumlah uang beredar pun meningkat, apabila tidak mampu dikendalikan maka akan meningkatkan inflasi yang menyebabkan perekonomian terpuruk. Keadaan perekonomian memburuk menyebabkan beberapa perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) dan pengangguran meningkat. Keadaan indikator makroekonomi yang seperti ini menunjukkan perekonomian masih belum stabil dan rawan terhadap guncangan.

Keadaan perekonomian Indonesia yang kurang stabil dari tahun – tahun menjadi pertimbangan bagi Bank Indonesia apakah selama ini kebijakan moneter yang diambil sudah tepat atau belum. Bank Indonesia sebagai bank sentral perlu memilih variabel yang mempunyai keeratan hubungan yang lebih dekatlah yang dipilih sebagai instrumen kebijakan moneter yang lebih efektif untuk mengendalikan perekonomian.

Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah kebijakan moneter moneter yang berperan untuk mengedalikan keadaan makroekomi mampu mencapai sasaran

yang sudah ditetapkan dan menjaga stabilitas. Bank sentral pun di perhadapkan pada dua alternatif. Pilihan pertama memilih salah satu sasaran untuk dicapai secara optimal dengan mengabaikan sasaran lainnya. Pilihan kedua adalah semua usaha diusahakan untuk dapat dicapai, tetapi tidak satupun dapat dicapai secara optimal. Berdasarkan gambaran tersebut, penulis ingin melihat pengaruh perubahan variabel kebijakan moneter terhadap variabel tujuan ekonomi, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain adalah menjawab pertanyaan :

1. Bagaimana perubahan uang primer dan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) akan di respon oleh inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
2. Bagaimana hubungan kausalitas antara suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI), uang primer, inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil rumusan masalah yang ada, maka dapat di tentukan tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis bagaimana perubahan pada uang primer dan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) direspon oleh inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
2. Menganalisis hubungan kausalitas antara suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI), uang primer, inflasi dan pertumbuhan ekonomi di indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini di harapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah, Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan.
2. Bagi akademik, Penelitian ini diharapkan sebagai sarana pembelajaran yang dapat memperkaya keilmuan dan bahan penelitian selanjutnya bagi bidang yang sama maupun terkait dalam peneltian ini.
3. Bagi peneliti, Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : Telaah Pustaka

Pada bab ini diuraikan mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini menguraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini menyajikan deskripsi obyek penelitian, analisis data, serta interpretasi hasil penelitian.

BAB V : Penutup

Pada bab ini dijelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan, dan saran untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan bidang yang sama.