

BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Moneter

Menurut Nopirin (1987: 51) kebijakan moneter merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi. Ada banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi namun faktor-faktor ini di luar kontrol pemerintah. Kebijakan moneter merupakan faktor yang dapat dikontrol oleh pemerintah sehingga dapat dipakai untuk mencapai sasaran pembangunan ekonomi. Kebijakan moneter dilakukan bank sentral untuk mempengaruhi jumlah uang yang beredar dan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat. Pengaturan jumlah uang yang beredar pada masyarakat diatur dengan cara menambah atau mengurangi jumlah uang yang beredar. Kebijakan moneter dapat digolongkan menjadi dua, yaitu:

1. Kebijakan Moneter Ekspansif / *Monetary Expansive Policy*

Adalah suatu kebijakan dalam rangka menambah jumlah uang yang beredar.

2. Kebijakan Moneter Kontraktif / *Monetary Contractive Policy*

Adalah suatu kebijakan dalam rangka mengurangi jumlah uang yang beredar. Disebut juga dengan kebijakan uang ketat (*tight money policy*).

(http://organisasi.org/taxonomy_menu/2/36, 2010)

2.1.1.1 Instrumen Kebijakan Moneter

Tujuan kebijakan moneter utamanya adalah sebagai stabilisasi ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja, kestabilan harga serta neraca pembayaran internasional yang berimbang. Jika kestabilan dalam kegiatan moneter terganggu, maka kebijakan moneter dapat dipakai untuk memulihkan (tindakan stabilisasi).

Menurut Kasman (1992), Morton dan Wood (1993), Borio (1997,2001) dan Ho (2008), sekarang semua bank sentral pada negara industri mengimplementasi kebijakan moneter menggunakan instrumen orientasi pasar yang sesuai untuk mempengaruhi lebih dekat suku bunga jangka pendek sebagai target operasi. Ho (2008) mengungkapkan, pada negara berkembang ada sejumlah tema yang luas di seluruh bank sentral sehubungan dengan ciri utama implementasi kebijakan : fokus pada suku bunga pasar uang jangka pendek sebagai sasaran operasi, persyaratan kebutuhan cadangan rata-rata yang menguntungkan, menggunakan hubungan suku bunga dengan tingkat pinalti dan mencari instrumen alternatif.

Bernard (2004) mengemukakan bahwa instrumen kebijakan moneter dibedakan dalam dua kategori: instrumen berdasar peraturan dan operasi moneter pasar. Kategori pertama mengarah pada kekuatan peraturan bank sentral, termasuk rasio likuiditas aset, *required reserve* (persyaratan cadangan), dan fasilitas yang ada. Kategori yang kedua, operasi pasar, digunakan pada kebijakan bank sentral. Hal ini menunjang suku bunga berhubungan ke kondisi pasar uang dan mengarahkan untuk mempengaruhi kondisi permintaan dan penawaran yang

digarisbawahi dari bank sentral. Hal ini termasuk operasi tipe pasar terbuka, teknik pelelangan dan operasi fine-tuning

Menurut Nopirin (1987: 45) kebijakan moneter dapat dilakukan dengan menjalankan instrumen kebijakan moneter, yaitu antara lain :

1. Politik Pasar Terbuka

Politik ini meliputi tindakan menjual dan membeli surat-surat berharga oleh bank sentral. Tindakan ini akan mempengaruhi dua hal, pertama menaikkan cadangan bank-bank umum yang berkaitan dalam transaksi. Sebab dalam pembelian surat berharga, bank sentral akan menambah cadangan bank umum yang menjual surat berharga tersebut. Akibatnya, bank umum dapat menambah jumlah uang yang beredar (melalui proses penciptaan kredit). Kedua, tindakan pembelian / penjualan surat berharga akan mempengaruhi harga (dan dengan demikian juga suku bunga) surat berharga. Akibatnya suku bunga umum juga akan terpengaruh.

2. Politik Diskonto

Tindakan untuk mengubah-ubah suku bunga yang harus dibayar oleh bank umum dalam hal meminjam dana dari bank sentral. Dengan menaikkan diskonto, maka biaya meminjam dana dari bank sentral akan naik sehingga akan mengurangi keinginan bank untuk meminjam. Akibatnya, jumlah uang yang beredar dapat ditekan atau dikurangi.

3. Politik Perubahan Cadangan Minimum

Cadangan minimum dapat mempengaruhi jumlah uang yang beredar. Apabila ketentuan cadangan minimum diturunkan, jumlah uang beredar cenderung naik, dan sebaliknya jika cadangan minimum dinaikkan maka jumlah uang beredar cenderung turun.

4. *Margin Requirement*

Instrumen ini digunakan untuk membatasi penggunaan kredit untuk tujuan-tujuan pembelian surat berharga (yang biasanya bersifat spekulatif). Caranya, dengan menetapkan jumlah minimum kas down payment untuk transaksi surat berharga. Misalnya, ditentukan margin requirement 80% artinya apabila seseorang hendak membeli surat berharga, maka 80% harus dibayar dengan kas, sedangkan sisanya (20%) boleh dipinjam dari bank.

5. *Moral Suasion*

Instrumen ini dimaksudkan untuk mempengaruhi sikap lembaga moneter dan individu yang bergerak di bidang moneter dengan pidato Gubernur Bank Sentral, atau publikasi-publikasi, supaya mereka bersikap seperti apa yang dikehendaki oleh penguasa moneter.

2.1.1.2 Sasaran kebijakan moneter

Sasaran akhir jangka pendek dari kebijakan moneter dan kebijakan fiskal adalah menjaga keseimbangan makro dari perekonomian, yaitu agar tercapai laju inflasi yang rendah, tingkat kegiatan ekonomi yang tinggi serta neraca

pembayaran yang seimbang. Dalam mencapai tujuan akhir tersebut terdapat jangka waktu (*lag*) yang panjang antara tindakan kebijakan moneter dengan pengaruhnya terhadap tiga aspek di atas. Oleh sebab itu diperlukan adanya sasaran menengah untuk mempercepat pengamatan sebagai indikator awal dari pengaruh suatu kebijakan. Menurut Boediono (1998: 139) ada dua sasaran menengah :

a. Suku bunga

Suku bunga yang stabil menunjukkan bahwa situasi pasar uang tenang dan ada keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Suku bunga dikendalikan agar suku bunga di pasar berada dalam batas-batas (suku bunga minimum dan maksimum) yang diinginkan atau ditargetkan oleh otoritas moneter.

b. Uang beredar

Asumsi yang melandasi pendapat ini adalah bahwa jumlah yang beredar mempengaruhi tingkah perilaku masyarakat dalam pengeluarannya atau pembelanjannya untuk barang dan jasa. Selanjutnya naik turunnya pengeluaran masyarakat menentukan perkembangan harga dan output (Produk Domestik Bruto)

2.1.2 Moneter di Indonesia

2.1.2.1 Bank Indonesia

Bank Indonesia (BI, dulu disebut *De Javasche Bank*) adalah bank sentral Republik Indonesia. Sebagai bank sentral, BI mempunyai satu tujuan tunggal, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini

mengandung dua aspek, yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa, serta kestabilan terhadap mata uang negara lain (http://id.wikipedia.org/wiki/Bank_Indonesia, 2010).

Sebagai bank sentral, Bank Indonesia memiliki peran dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Peran tersebut mencakup kebijakan dan instrumen dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Salah satu peran Bank Indonesia adalah memiliki tugas untuk menjaga stabilitas moneter antara lain melalui instrumen suku bunga dalam operasi pasar terbuka. Bank Indonesia dituntut untuk mampu menetapkan kebijakan moneter secara tepat dan berimbang. Oleh karena itu, untuk menciptakan stabilitas moneter, Bank Indonesia telah menerapkan suatu kebijakan yang disebut *inflation targeting framework*.

2.1.2.2 Kerangka Kebijakan Moneter di Indonesia

Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation Targeting Framework*) dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karenanya, Bank Indonesia juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu.

Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan moneter melalui penetapan sasaran-sasaran moneter (seperti uang beredar atau suku bunga) dengan tujuan utama menjaga sasaran laju inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah. Untuk mencapai sasaran inflasi, kebijakan moneter dilakukan secara *forward looking*, artinya perubahan *stance* kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi ke depan masih sesuai dengan sasaran inflasi yang telah dicanangkan. Dalam kerangka kerja ini, kebijakan moneter juga ditandai oleh transparansi dan akuntabilitas kebijakan kepada publik. Secara operasional, *stance* kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI Rate) yang diharapkan akan memengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan memengaruhi output dan inflasi (www.bi.go.id, 2010).

2.1.2.3 Cara Kerja Kebijakan Moneter

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.

a. Jalur Suku Bunga

Pada jalur suku bunga, perubahan BI Rate mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter yang ekspansif melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktifitas ekonomi. Sebaliknya, apabila tekanan inflasi mengalami kenaikan, Bank Indonesia merespon dengan menaikkan suku bunga BI Rate untuk mengerem aktifitas perekonomian yang terlalu cepat sehingga mengurangi tekanan inflasi.

b. Jalur Nilai Tukar

Perubahan suku bunga BI Rate juga dapat mempengaruhi nilai tukar. Mekanisme ini sering disebut jalur nilai tukar. Kenaikan BI Rate, sebagai contoh, akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga luar negeri. Dengan melebarnya selisih suku bunga tersebut mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrumen-instrumen keuangan di Indonesia seperti SBI karena mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Aliran modal masuk asing ini pada gilirannya akan mendorong apresiasi nilai tukar Rupiah. Apresiasi Rupiah mengakibatkan harga barang impor lebih murah dan barang ekspor kita di luar negeri menjadi lebih mahal atau kurang kompetitif sehingga akan mendorong impor dan mengurangi ekspor.

Turunnya net ekspor ini akan berdampak pada menurunnya pertumbuhan ekonomi dan kegiatan perekonomian.

c. Jalur Harga Aset

Perubahan suku bunga BI Rate mempengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga aset. Kenaikan suku bunga akan menurunkan harga aset seperti saham dan obligasi sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi.

d. Jalur Ekspektasi

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 (www.bi.go.id, 2010)

2.1.3 Suku bunga

Dalam teori moneter, suku bunga bisa dijadikan suatu sasaran dalam melakukan kebijakan moneter. Suku bunga sendiri adalah imbal jasa atas pinjaman uang. Imbal jasa ini merupakan suatu kompensasi kepada pemberi pinjaman atas manfaat kedepan dari uang pinjaman tersebut apabila

diinvestasikan. Jumlah pinjaman tersebut disebut "pokok utang" (*principal*). Persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbal jasa (bunga) dalam suatu periode tertentu disebut "suku bunga" (http://id.wikipedia.org/wiki/Interest_rate, 2010).

Para ekonom membedakan antara suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah suku bunga yang biasa dilaporkan tanpa dikoreksi terhadap dampak inflasi, sedangkan suku bunga riil adalah suku bunga yang telah dikoreksi terhadap dampak inflasi. Maka suku bunga riil adalah perbedaan antara suku bunga nominal dan tingkat inflasi (Mankiw, 2006: 89). Efek ekspektasi inflasi terhadap suku bunga nominal sering disebut efek Fisher (*Fisher Effect*) dan hubungan antara inflasi terhadap suku bunga ditunjukkan dengan persamaan Fisher. Persamaan itu menunjukkan bahwa kenaikan dalam tingkat inflasi menyebabkan kenaikan dalam suku bunga nominal.

Berdasarkan jangka waktunya, suku bunga juga dapat dibedakan atas suku bunga jangka pendek dan suku bunga jangka panjang. Kebijakan moneter biasanya lebih kuat pengaruhnya terhadap suku bunga jangka pendek. Namun erat kaitannya antara beragam instrumen pasar uang mengakibatkan perubahan pada suku bunga jangka pendek tersebut akan berpengaruh pada spektrum suku bunga. Meskipun demikian, menurut Kern dan Guttman (1992) yang dikutip Laksmono (2000) efek transmisi tersebut mungkin saja menjadi lemah bahkan berlawanan sehingga *term structure of interest rate* menjadi terdistorsi. Misalnya intervensi otoritas moneter pada pasar uang akan mengakibatkan meningkatnya suku bunga jangka pendek. Namun, jika kekuatan jangka waktunya lebih panjang berada

dalam kondisi ekilibrium dan tidak ada perubahan yang mengganggu keseimbangan antara permintaan dan penawaran maka suku bunga jangka panjang dapat lebih rendah dari suku bunga jangka pendek.

Dalam hal teori moneter, prasyarat untuk menggunakan suku bunga jangka pendek sebagai instrumen operasi adalah jika mekanisme transmisi suku bunga efektif didirikan pada kerangka moneter yang spesifik dan tujuan operasi berhubungan erat dengan tujuan kebijakan akhir. Bagaimanapun, masih terdapat ketidakpastian yang besar mengenai dampak kebijakan moneter pada aktivitas ekonomi dan harga (Fung, 2002).

2.1.3.1 Teori Suku bunga (Keynesian : *Liquidity Preference*)

Liquidity Preference Theory of interest rate dikemukakan oleh John Maynard Keynes tahun 1936, mengemukakan bahwa kemampuan orang untuk menabung tergantung lebih banyak pada tingkat pendapatannya. Sementara suku bunga berperan kedua dalam mempengaruhi keputusan orang untuk menabung. Sehingga suku bunga merupakan fenomena moneter dan ditentukan oleh interaksi penawaran uang dan permintaan agregat masyarakat terhadap uang (Boediono, 1985: 83).

Uang menurut Keynes merupakan salah satu bentuk kekayaan yang dimiliki masyarakat (portofolio), seperti halnya kekayaan dalam bentuk tabungan di bank, saham atau surat berharga lainnya. Alasan masyarakat memegang uang antara lain : untuk digunakan dalam tujuan transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Tiga motif inilah yang merupakan sumber timbulnya “permintaan akan uang”,

yang disebut “*liquidity preference*”. Teori Keynes khususnya menekankan adanya hubungan antara suku bunga dengan permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi (Boediono, 1985: 84).

Untuk menyederhanakan modelnya, Keynes membagi dua komponen kekayaan dalam dua bentuk yaitu uang dan surat berharga (obligasi). Keuntungan kekayaan dalam bentuk kas adalah kemudahan melakukan transaksi dan merupakan alat pembayaran yang paling likuid serta uang tidak mempunyai resiko kerugian (*capital loss*). Sedangkan obligasi mendatangkan hasil dalam bentuk bunga. Dengan asumsi masyarakat tidak menyukai resiko, maka dia akan memegang surat berharga apabila diganti dengan suku bunga yang lebih tinggi. Apabila suku bunga berada di atas keseimbangan, masyarakat menginginkan uang kas lebih sedikit dengan cara membeli surat berharga. Pembelian ini akan mengakibatkan naiknya harga surat berharga (suku bunga turun) sampai keseimbangan tercapai. Sehingga ada hubungan negatif antara permintaan uang dengan suku bunga (Nopirin, 1986: 100).

2.1.4 Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) sering dianggap sebagai ukuran terbaik dari kinerja perekonomian. PDB bisa dilihat sebagai pendapatan total dari setiap orang dalam perekonomian dan sebagai pengeluaran total atas output barang dan jasa perekonomian. Sehingga PDB merupakan cerminan dari kinerja ekonomi. Untuk menghitung PDB pada perekonomian yang kompleks, definisi yang lebih tepat adalah nilai pasar dari semua barang jadi dan jasa yang diproduksi di suatu

negara selama kurun waktu tertentu. PDB dapat digunakan untuk mempelajari perekonomian dari waktu ke waktu atau untuk membandingkan beberapa perekonomian pada suatu saat (Mankiw, 2006: 19).

Ada beberapa komponen dari PDB, komponen-komponen tersebut antara lain : konsumsi, investasi, pembelian pemerintah dan ekspor neto. Persamaan dari PDB dan komponennya adalah :

$$PDB = C + I + G + NX$$

Konsumsi (C) terdiri dari barang dan jasa yang dibeli rumah tangga, investasi (I) terdiri dari barang yang dibeli untuk penggunaan masa depan, pembelian pemerintah (G) terdiri dari barang dan jasa yang dibeli oleh pemerintah pusat, negara bagian dan daerah, sedangkan ekspor neto (NX) memperhitungkan perdagangan dengan negara lain (Mankiw, 2006: 25). Produk Domestik Bruto merupakan ukuran yang cukup kompleks dalam menilai kegiatan perekonomian. Produk Domestik Bruto dibagi menjadi 2 :

I. PDB nominal (nominal GDP)

Nilai produksi seluruh barang dan jasa berdasarkan harga yang tengah berlaku

II. PDB riil (real GDP)

Nilai produksi seluruh barang dan jasa pada harga yang konstan

PDB nominal menggunakan harga yang tengah berlaku sebagai landasan perhitungan nilai produksi barang dan jasa dalam suatu perekonomian. Sedangkan PDB riil menggunakan harga konstan pada tahun dasar untuk menghitung nilai total produksi barang dan jasa dari suatu perekonomian. PDB riil tidak

dipengaruhi oleh perubahan harga dan hanya mencerminkan perubahan kuantitas produksi, oleh karena itu PDB riil merupakan ukuran yang tepat untuk mengetahui tingkat produksi barang dan jasa dari suatu perekonomian.

Implikasi dari hubungan negatif antara suku bunga dengan permintaan akan uang dalam model Keynes memegang peranan penting dalam penentuan PDB. Dengan naiknya suku bunga (akibat pengurangan jumlah uang) maka pengeluaran investasi akan menurun, sehingga PDB juga mengalami penurunan (Nopirin, 1986 : 102). Efektivitas kebijakan moneter (efeknya terhadap PDB) tidak hanya tergantung pada permintaan uang, tetapi juga oleh elastisitas pengeluaran investasi terhadap suku bunga. Apabila pengeluaran investasi sangat elastis terhadap suku bunga, maka penurunan suku bunga yang kecil saja dapat mendorong pengeluaran investasi yang cukup besar, sehingga PDB akan naik dengan cukup besar. Oleh sebab itu kebijakan moneter akan makin efektif bila elastisitas pengeluaran investasi terhadap suku bunga makin besar.

2.1.5 Uang

Uang adalah sesuatu yang penting dalam perekonomian. Uang adalah sesuatu yang dijadikan sebagai alat untuk melakukan transaksi pembayaran ekonomi di mana sesuatu yang dijadikan sebagai uang diterima, dipercaya dan disukai oleh masyarakat atau orang-orang yang melakukan transaksi ekonom. (id.wikipedia.org/wiki/Uang, 2010). Sedangkan menurut ekonom, uang adalah persediaan aset yang dapat dengan segera digunakan untuk melakukan transaksi (Mankiw, 2006: 76).

Berdasarkan jenisnya, uang dibagi menjadi dua yaitu : uang kartal dan uang giral. Uang kartal terdiri dari uang kertas dan logam. Uang kartal adalah alat pembayaran yang sah dan wajib diterima oleh masyarakat dalam melakukan transaksi jual beli sehari-hari. Sedangkan uang giral adalah tagihan yang ada di bank umum, yang dapat digunakan sewaktu-waktu sebagai alat pembayaran. Bentuk uang giral dapat berupa cek, giro, atau telegrafik transfer (id.wikipedia.org/wiki/uang, 2010).

2.1.5.1 Jumlah Uang Beredar

Ada beberapa definisi dari uang, masing-masing berbeda sesuai dengan tingkat likuiditasnya. Menurut Nopirin (1986: 3) biasanya uang didefinisikan menjadi 3, yaitu M1, M2 dan M3.

a. $M1 = C + DD$

C = *currency* (uang kartal)

DD = *demand deposits* (uang giral)

Uang beredar yang didefinisikan sebagai uang kartal ditambah dengan uang giral disebut uang dalam arti sempit atau *narrow money* dan biasanya ditunjukkan dengan M1

b. $M2 = M1 + TD + SD$

TD = *time deposits* (deposito berjangka)

SD = *saving deposits* (saldo tabungan)

Pengertian M1 sebagai uang beredar adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran bisa diperluas dengan alat pembayaran yang

'mendekati' uang misalnya deposito berjangka dan simpanan tabungan. Uang ini merupakan daya beli bagi pemilik, walaupun dalam pemakaiannya tidak semudah uang tunai. M2 sering juga disebut uang beredar dalam arti luas atau *broad money*.

c. $M3 = M2 +$ seluruh SD dan TD lainnya pada bank atau non bank.

M3 mencakup semua deposito berjangka dan simpanan tabungan baik rupiah maupun dollar milik masyarakat pada bank atau lembaga keuangan non bank. M3 sering disebut uang kuasi atau *quasi money*.

2.1.5.2 Teori Kuantitas Uang

Nilai uang ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap uang. Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral, sementara jumlah uang yang diminta (*money demand*) ditentukan oleh beberapa faktor, antara lain tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Jumlah uang yang diminta oleh masyarakat untuk melakukan transaksi bergantung pada tingkat harga barang dan jasa yang tersedia. Semakin tinggi tingkat harga, semakin besar jumlah uang yang diminta.

Secara umum, teori kuantitas uang (Mankiw, 2006: 83) menggambarkan pengaruh jumlah uang beredar terhadap perekonomian, dikaitkan dengan variabel harga dan output. Hubungan antara jumlah uang beredar, output, dan harga dapat ditulis dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$M \times V = P \times Y$$

Dimana P adalah tingkat harga (deflator PDB), Y adalah jumlah output (PDB riil), M adalah jumlah uang beredar, $P \times Y$ adalah PDB nominal, dan V adalah *velocity*

of money (perputaran uang). Persamaan ini disebut sebagai persamaan kuantitas (*quantity equation*).

2.1.5.3 Hubungan Suku bunga dan Jumlah Uang Beredar

Sesuai dengan teori Keynes yang dikutip Nopirin (1986: 100) ada hubungan negatif antara permintaan uang dengan suku bunga. Sehingga apabila jumlah uang beredar meningkat, ada kecenderungan suku bunga seharusnya mengalami penurunan. Selain itu, ada 3 macam dampak mengenai hubungan antara perubahan jumlah uang beredar yaitu : dampak likuiditas, dampak pendapatan dan dampak antisipasi harga. Dampak likuiditas menjelaskan bahwa kenaikan jumlah uang beredar mengakibatkan turunnya suku bunga dan berkurangnya jumlah uang beredar akan mengakibatkan naiknya suku bunga yang akan mendorong masyarakat untuk memegang uang.

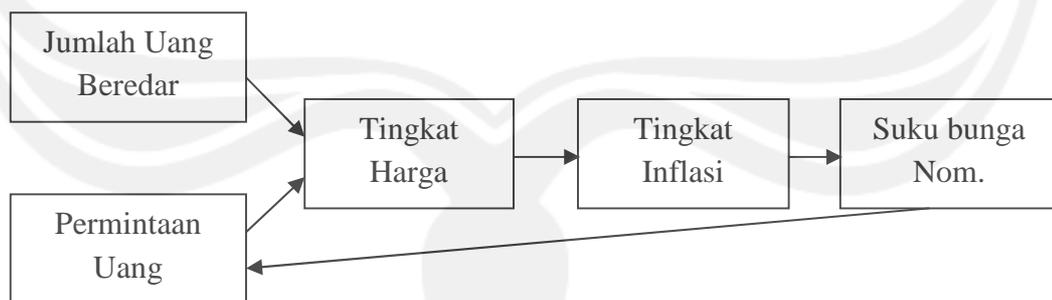
2.1.6 Indeks Harga Konsumen

Ukuran mengenai suku bunga yang paling banyak digunakan adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Jika PDB mengubah jumlah barang dan jasa menjadi sebuah angka tunggal yang mengukur produksi, IHK mengubah harga berbagai barang dan jasa menjadi sebuah indeks tunggal yang mengukur seluruh tingkat harga (Mankiw, 2006: 31). IHK digunakan untuk memantau perubahan biaya hidup dari waktu ke waktu.

Dalam menghitung IHK, Biro Pusat Statistik akan menimbang jenis-jenis produk yang berbeda dengan menghitung harga kelompok barang dan jasa yang

dibeli oleh konsumen tertentu. IHK adalah harga sekelompok barang dan jasa relatif terhadap harga sekelompok barang dan jasa yang sama pada tahun dasar. IHK adalah ukuran inflasi yang paling dicermati. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menggambarkan tingkat kenaikan (inflasi) atau tingkat penurunan (deflasi) harga barang/jasa kebutuhan rumah tangga sehari-hari. Sehingga pembuat kebijakan di Bank Sentral akan memantau IHK ketika akan memilih kebijakan moneter.

Menurut Mankiw (2006: 94) uang, harga dan suku bunga bisa saling dikaitkan. Sebagaimana dijelaskan oleh teori kuantitas uang, jumlah uang beredar dan permintaan uang sama-sama menentukan ekuilibrium tingkat harga. Perubahan tingkat harga adalah inflasi. Inflasi, sebaliknya, mempengaruhi suku bunga nominal melalui efek Fisher. Hubungan antara uang, harga dan suku bunga dapat dijelaskan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Hubungan Uang, Harga dan Suku Bunga

2.1.7 Nilai Tukar

Pembayaran internasional memerlukan pertukaran mata uang suatu negara menjadi mata uang negara lain dengan berbagai cara. Oleh sebab itu ada nilai tukar, nilai tukar atau dikenal pula sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. (id.wikipedia.org/wiki/exchange_rate, 2010).

Keputusan untuk menentukan besarnya permintaan dan penawaran yang akan membentuk harga nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain :

- (i) faktor fundamental, berupa ekspektasi pasar terhadap perkembangan indikator ekonomi suatu negara, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, angka pengangguran dan defisit neraca berjalan.
- (ii) faktor teknis, didasarkan pada analisis grafis dan historis pergerakan suatu nilai tukar.
- (iii) faktor sentimen pasar, didasarkan pada berbagai rumor pasar, termasuk situasi sosial dan politik.

Sistem nilai tukar dalam sistem moneter internasional bisa dibedakan menjadi dua, yaitu sistem kurs tetap (*fixed exchange rates*) dan sistem kurs mengambang (*floating exchange rates*). Kurs tetap mengarahkan kebijakan moneter negara untuk satu tujuan, yaitu mempertahankan kurs pada tingkat yang telah ditetapkan. Sehingga bank sentral siap untuk membeli dan menjual mata uang domestik untuk mempertahankan kurs sesuai dengan tingkat yang diumumkan. Pada sistem kurs mengambang, kurs ditentukan oleh pasar dan dibiarkan berfluktuasi dengan bebas untuk menanggapi kondisi perekonomian yang sedang berubah.

Nilai tukar dapat dibagi menjadi dua : nilai tukar bilateral dan nilai tukar efektif. Nilai tukar bilateral adalah melibatkan pasangan mata uang, sedangkan nilai tukar efektif adalah rata-rata dari kelompok mata uang asing dan dapat dilihat sebagai sebuah ukuran keseluruhan dari daya saing terhadap luar negeri. Menurut Madura (2006) Ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs nilai tukar :

1. Perubahan tingkat inflasi dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan internasional, yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta dan oleh karena itu mempengaruhi nilai tukar.
2. Perubahan suku bunga mempengaruhi investasi pada sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing dan nilai tukar.
3. Tingkat penghasilan dapat mempengaruhi jumlah impor yang diminta yang juga berpengaruh terhadap nilai tukar.
4. Kontrol Pemerintah dapat mempengaruhi nilai tukar dalam banyak hal, seperti menekankan hambatan valuta asing, menekankan hambatan perdagangan luar negeri, intervensi (membeli dan menjual mata uang) di pasar valuta asing dan mempengaruhi variabel makro (inflasi, suku bunga dan tingkat pendapatan nasional)
5. Ekspektasi Pasar nilai tukar masa depan dapat mempengaruhi nilai tukar. Pasar valuta asing bereaksi terhadap berita yang mungkin memiliki dampak di masa mendatang.

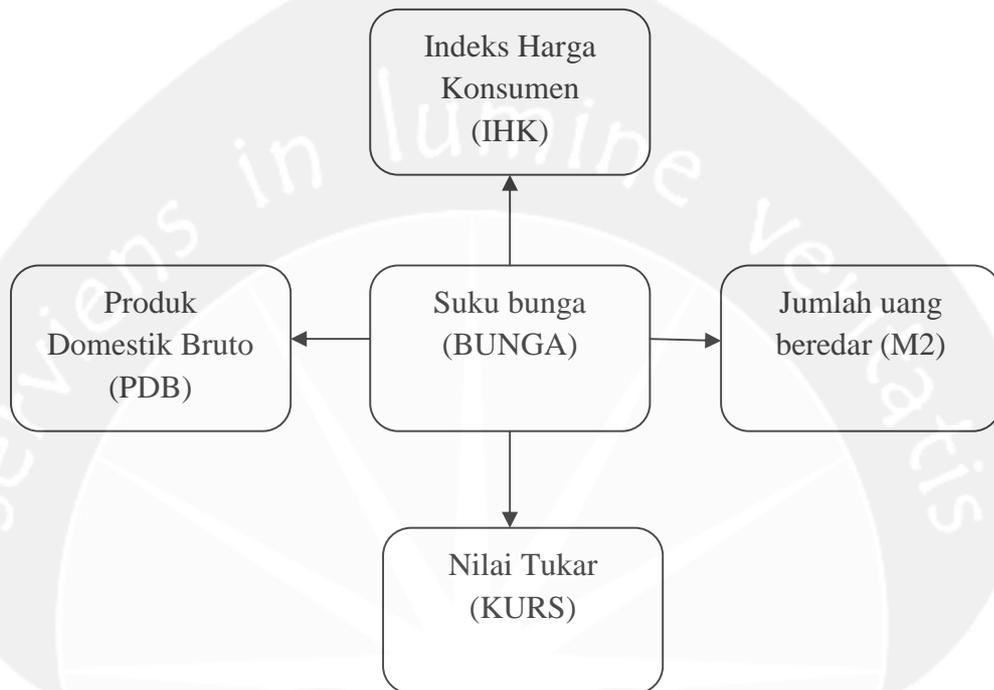
2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang relevan mengenai pengaruh kebijakan moneter melalui suku bunga terhadap beberapa variabel makroekonomi pada satu atau beberapa negara. Cheng (2006) menganalisis dampak kejutan kebijakan moneter di negara Kenya. Cheng (2006) menyatakan bahwa peningkatan suku bunga jangka pendek cenderung diikuti oleh penurunan tingkat harga dan apresiasi nilai tukar nominal, namun tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap output. Dabla-Norris dan Floerkemeier (2006) menganalisis dampak kebijakan moneter di negara Armenia. Penelitian itu menunjukkan bahwa kemampuan kebijakan moneter terhadap mempengaruhi aktivitas ekonomi dan inflasi masih terbatas. Jalur suku bunga tetap lemah dalam mempengaruhi output, namun terdapat pengaruh yang kecil dari kejutan suku bunga terhadap harga.

Penelitian mengenai topik yang relevan di Indonesia sendiri telah banyak dilakukan. Julahaihah dan Insukindro (2004) menyatakan bahwa suku bunga SBI mampu mempengaruhi pergerakan suku bunga deposito satu bulan, IHK, tingkat output, dan nilai tukar. Bahkan kejutan suku bunga SBI mampu memberikan kontribusi dalam menjelaskan variabilitas pertumbuhan ekonomi meskipun dalam jangka panjang. Selanjutnya, Solikin (2005) menyatakan bahwa suku bunga SBI terhadap pertumbuhan output dan kesempatan kerja relatif kecil. Selain itu, Nuryati, Siregar dan Ratnawati (2006) menyatakan bahwa suku bunga SBI hanya berpengaruh sangat kecil terhadap harga dan nilai tukar.

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan hipotesis yang ada, maka kerangka kerja penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2. Kerangka Pikir Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil topik mengenai pengaruh suku bunga jangka pendek terhadap output, harga dan nilai tukar. Dalam penelitian ini, peneliti mengembangkan dua hipotesis yang akan diuji. Pengembangan hipotesis ini diacu dari penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya.

Berdasarkan Julahaihah dan Insukindro (2004) yang meneliti dampak kebijakan moneter terhadap variabel makroekonomi di Indonesia menyatakan bahwa suku bunga SBI mampu mempengaruhi pergerakan suku bunga deposito

satu bulan, IHK, tingkat output, dan nilai tukar. Bahkan kejutan suku bunga SBI mampu memberikan kontribusi dalam menjelaskan variabilitas pertumbuhan ekonomi meskipun dalam jangka panjang. Oleh sebab itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: Perubahan suku bunga jangka pendek mempengaruhi output, harga dan nilai tukar

Pada hipotesis yang kedua, peneliti mencoba untuk menganalisis hal yang berbeda dibandingkan hipotesis yang pertama. Hipotesis kedua mengacu pada penelitian Cheng (2006) yang menganalisis dampak kejutan kebijakan moneter di Kenya. Cheng (2006) menyatakan bahwa peningkatan suku bunga jangka pendek cenderung diikuti oleh penurunan tingkat harga dan apresiasi nilai tukar nominal, namun tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap output. Oleh sebab itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: Ada variasi nilai suku bunga jangka pendek untuk fluktuasi output, tingkat harga, dan nilai tukar