

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan teori-teori yang digunakan untuk melakukan studi tentang hubungan variabel makro sebelum dan sesudah penerapan kebijakan ITF. Bab ini juga menyajikan studi terkait atau penelitian terdahulu yang menjadi dasar pemikiran dalam penelitian ini.

#### 2.1. Pendekatan Klasik: Teori Kuantitas Uang

##### 2.1.1 Teori Kuantitas Uang Irving Fisher (*Transaction Equation*)

Dalam keadaan *full employment*, apabila jumlah uang beredar dalam perekonomian bertambah maka perubahan ini hanya akan meningkatkan harga. Pandangan ini oleh para ahli ekonomi klasik dinamakan teori kuantitas uang. Secara formula teori kuantitas uang Irving Fisher dapat dirumuskan sebagai berikut (Nopirin, 1998:73):

$$MV = PT$$

di mana:

M : jumlah uang beredar atau penawaran uang dalam perekonomian

V : tingkat perputaran uang (*velocity of money*)

P : tingkat harga

T : total jumlah transaksi selama periode tertentu.

Persamaan diatas dikenal dengan "*Transactions Variant*" karena ini mengukur seluruh pengeluaran untuk transaksi, di mana ini sesuai dengan

anggapan klasik bahwa uang hanya digunakan untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga serta uang tidak secara langsung dapat memenuhi kepuasan (Iswardono, 1996: 88-89).

Beberapa versi teori ini:

1. Dengan mengganti volume barang yang diperdagangkan (T) dengan output riil (O), sehingga formulasi teori kuantitas menjadi:

$$MV = PO = Y$$

di mana:

$$Y = PO = \text{GNP nominal}$$

Berdasarkan anggapan bahwa ekonomi selalu dalam keadaan kesempatan kerja penuh maka besarnya T (dan juga dengan sendirinya O) tetap tidak berubah. Demikian V relatif tetap. Konsekuensi dari kedua anggapan ini, maka M hanya akan mempengaruhi T, dan pengaruhnya proporsional. Artinya, kalau M naik dua kali maka T juga akan naik dengan dua kali.

2. Versi yang dikemukakan oleh A. Marshall dari Universitas *Cambridge* dengan formulasi sebagai berikut:

$$M = k PO$$

$$= k.Y \text{ di mana } k = \frac{1}{v}$$

*Marshall* menyatakan bahwa tingkat pendapatan mempengaruhi jumlah uang beredar atau permintaan terhadap uang oleh masyarakat, karena tindakan memilih dari masyarakat atau individu sebagai pemilik kekayaan.

Secara sistematis formulasi *Marshall* ini sama dengan formulasi Irving Fisher, namun implikasinya berbeda. *Marshall* memandang bahwa individu atau masyarakat selalu menginginkan sebagian (proporsi) tertentu dari pendapatannya (Y) diwujudkan dalam bentuk uang kas (yang dinyatakan dalam k). Sehingga, kY merupakan keinginan individu atau masyarakat akan uang kas.

$$M = k \cdot PO = kY \text{ (Marshall)}$$

$$M = k \cdot Y$$

Ketika mempelajari peran uang dalam perekonomian, para ekonom biasanya menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$MV = PY$$

Y menyatakan jumlah output, O adalah output riil dan P adalah harga dari satu unit output, maka nilai uang output adalah PY. Pada pendapatan nasional, variabel Y sebagai GDP Riil, P adalah deflator GDP, dan PY adalah GDP nominal.

Menurut teori kuantitas uang pada hakikatnya berpendapat bahwa perubahan jumlah uang beredar akan menimbulkan perubahan yang sama cepatnya ke atas harga-harga. Artinya kalau jumlah uang beredar naik dua kali, maka harga akan naik dua kali juga. Pandangan ini didasarkan pada anggapan-anggapan sebagai berikut (Sukirno, 1998:222-223) :

1. Dalam persamaan  $MV=PY$ , T dianggap tetap karena selalu dalam keadaan *full employment* (atas dasar hukum *Say*).
2. Bahwa “ $V = \text{velocity of money}$ ” juga dianggap tetap. *Velocity* hanya akan berubah kalau terjadi perubahan dalam kebiasaan masyarakat melakukan pembayaran seperti melakukan pembayaran kredit.

Dampak dari kedua anggapan ini adalah bahwa jumlah uang beredar hanyalah mempengaruhi tingkat harga tetapi tidak dapat mempengaruhi output (produk domestik bruto). Produk domestik bruto hanya akan berubah apabila terdapat perubahan dalam jumlah uang beredar dan kualitas dari faktor-faktor produksi.

Teori *Cambridge* (*Marshall-Pigou*) seperti halnya teori Fisher dan teori-teori klasik lainnya, berpangkal pokok pada fungsi uang sebagai alat tukar umum. Karena itu, teori-teori Klasik melihat kebutuhan uang atau permintaan akan uang dari masyarakat sebagai kebutuhan akan alat tukar yang likuid untuk tujuan transaksi. Perbedaan utama antara teori ini dengan Fisher, terletak pada tekanan dalam teori permintaan uang *Cambridge* pada perilaku individu dalam mengalokasikan kekayaannya antara berbagai kemungkinan bentuk kekayaan, yang salah satunya berbentuk uang. Perilaku ini dipengaruhi oleh pertimbangan untung-rugi dari pemegang kekayaan dalam bentuk uang. Teori *Cambridge* lebih menekankan faktor-faktor perilaku (pertimbangan untung-rugi) yang menghubungkan antara permintaan akan uang seseorang dengan volume transaksi yang direncanakannya. Teori *Cambridge* mengatakan bahwa permintaan akan uang selain dipengaruhi oleh volume transaksi dan faktor kelembagaan (Fisher), juga dipengaruhi oleh tingkat bunga, besar kekayaan warga masyarakat, dan ramalan/harapan dari masyarakat mengenai masa mendatang.

Jadi dalam jangka pendek, teoritis *Cambridge* menganggap bahwa jumlah kekayaan, volume transaksi dan pendapatan nasional mempunyai hubungan yang proporsional-konstan satu sama lainnya. Teori *Cambridge* menganggap

bahwa, *ceteris paribus* permintaan akan uang adalah proporsional dengan tingkat pendapatan nasional.

$$M_d = k PY$$

dimana Y adalah pendapatan nasional riil.

Penawaran akan uang ( $M_s$ ) dianggap ditentukan oleh pemerintah. Dalam posisi keseimbangan maka :

$$M_s = M_d$$

sehingga :

$$M_s = k PY$$

atau :

$$P = 1/k M_s Y$$

Jadi *ceteris paribus* tingkat harga umum ( $P$ ) berubah secara proporsional dengan perubahan volume uang yang beredar. Tidak banyak berbeda dengan teori Fisher, kecuali tambahan *ceteris paribus* (yang berarti tingkat harga, pendapatan nasional riil, tingkat bunga dan harapan adalah konstan). Perbedaan ini cukup penting, karena teori *Cambridge* tidak menutup kemungkinan bahwa faktor-faktor seperti tingkat bunga dan *expectation* berubah, walaupun dalam jangka pendek. Jika faktor-faktor berubah maka  $k$  juga berubah. Teori *Cambridge* mengatakan jika tingkat bunga naik, ada kecenderungan masyarakat mengurangi uang yang ingin mereka pegang, meskipun volume transaksi yang mereka rencanakan tetap. Seperti halnya faktor *expectation* mempengaruhi: bila seandainya masa datang tingkat bunga akan naik (yang berarti penurunan surat berharga atau obligasi) maka orang akan cenderung untuk mengurangi jumlah surat berharga yang

dipegangnya dan menambah jumlah uang tunai yang mereka pegang, dan ini pun bisa mempengaruhi “k” dalam jangka pendek (Boediono, 2005: 23).

## **2.2. Kebijakan *Inflation Targeting Framework* (ITF)**

*Inflation Targeting Framework* (ITF) merupakan kerangka kebijakan moneter yang secara transparan dan konsisten diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi. Empat elemen mendasar dalam langkah-langkah penguatan kerangka kerja kebijakan moneter Bank Indonesia yang baru diterapkan pada Juli 2005 agar konsisten dengan penerapan ITF salah satunya penggunaan Suku Bunga (BI Rate) (M Abdul dkk, 2008:34).

Secara teoritis, kerangka penargetan inflasi (*Inflation Targeting Framework*) yang disimbolkan sebagai ITF merupakan kerangka kerja yang sederhana. Kerangka kerja tersebut menggunakan pendekatan harga (suku bunga) yang sasaran akhirnya adalah inflasi dan *expected inflation*. Berdasarkan UU 23/1999 Tentang BI yang kemudian diamandemen menjadi UU No.3/2004, sasaran kebijakan moneter di Indonesia hanya satu tujuan yaitu mencapai dan memelihara inflasi yang rendah dan stabil. Adanya penargetan inflasi semakin memperjelas tugas dan kewenangan, independensi dan akuntabilitas serta komunikasi dan transparansi yang harus dilakukan Bank Sentral dalam melaksanakan kebijakan moneter (Natsir, 2014:157-161).

Analisis evolusi makroekonomi dalam menanggapi perubahan kebijakan Bank Sentral yang secara efektif menetapkan tingkat bunga rill untuk penargetan inflasi akan dijelaskan melalui kurva *Monetary Policy* (MP). MP adalah *rule*

Taylor yang menggambarkan aturan kebijakan suku bunga bank sentral. Kurva MP menggambarkan bagaimana kemampuan Bank Sentral mengatur tingkat bunga rill dan bagaimana Bank Sentral menetapkan tingkat bunga rill pada nilai tertentu.

Model persamaan Fisher yang kemudian dikembangkan untuk melihat hubungan antara tingkat suku bunga dengan tingkat inflasi adalah sebagai berikut:

$$i_t = R_t + \pi_t$$

$$R_t = i_t - \pi_t$$

di mana:

$i_t$  = tingkat bunga nominal

$R_t$  = tingkat bunga rill

$\pi_t$  = tingkat inflasi.

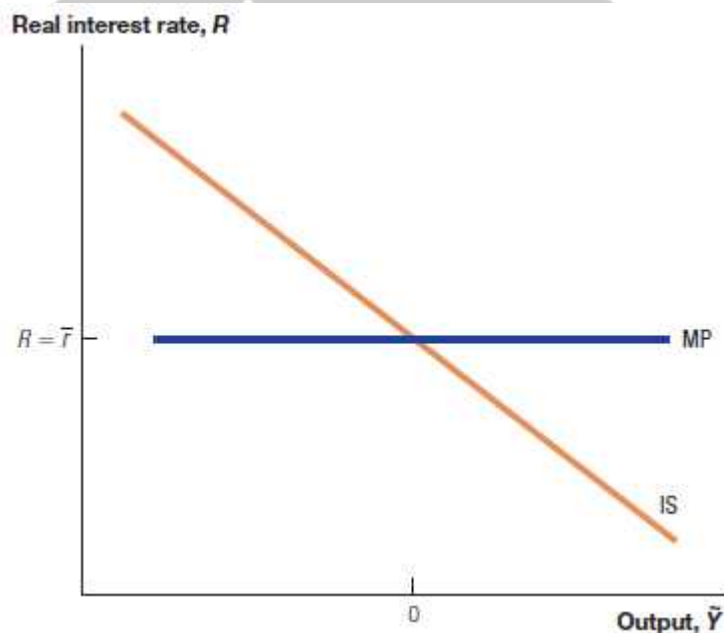
$$r = r(Y, \pi)$$

di mana :  $r$  = tingkat bunga rill,  $Y$  = output,  $\pi$  = tingkat inflasi.

Ketika  $Y$  dan  $\pi$  meningkat maka Bank Sentral akan menaikkan tingkat suku bunga. Target Bank Sentral melalui tingkat suku bunga adalah kenaikan dari fungsi  $Y$  dan  $\pi$ .

Grafik 2.1 di bawah ini merupakan grafik MP yang menunjukkan kemampuan Bank Sentral mengatur tingkat bunga rill yang digunakan sebagai kerangka kerja ITF. Kurva MP diwakili oleh garis horizontal. Grafik 2.1 juga menunjukkan kurva IS. Secara bersama-sama kedua kurva tersebut disebut kurva IS-MP. Seperti ditunjukkan pada grafik, diasumsikan Bank Sentral menetapkan tingkat bunga rill sama dengan produk marjinal modal yang dilambangkan dengan  $\bar{r}$ . Seperti ditunjukkan pada grafik, diasumsikan Bank Sentral menetapkan tingkat

bunga riil sama dengan produk marginal modal yang dilambangkan dengan  $\bar{r}$ . Selanjutnya, ketika tidak ada guncangan pada permintaan agregat sehingga  $\bar{a} = 0$ , dalam jangka pendek output sama dengan nol, pada saat itu ekonomi berpotensi (Johansen, 2014:310).

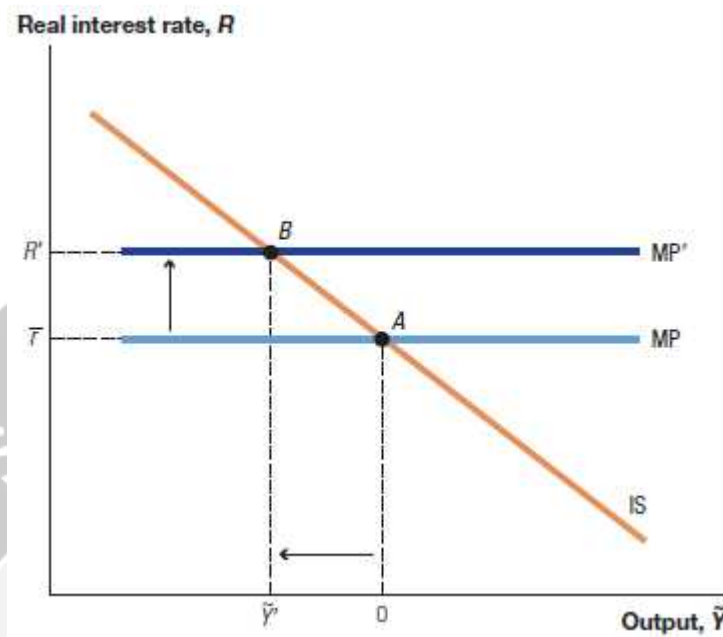


Sumber: Jones, 2014: 310.

**Gambar 2.1**  
**Kurva MP di dalam Kurva IS-MP**

Sedangkan Grafik 2.2 mengilustrasikan apa yang terjadi ketika Bank Sentral memutuskan untuk menaikkan tingkat suku bunga. Sejak tingkat bunga riil sama dengan produk marginal modal, perusahaan dan rumah tangga mengurangi investasi mereka dan menyebabkan turunnya output. Cara ini menunjukkan Bank Sentral dapat mengakibatkan resesi. Ketika Bank Sentral menaikkan tingkat suku bunga, ekonomi masuk ke dalam level resesi yang ditunjukkan dengan Bergeraknya titik A ke titik B pada grafik (Jones, 2014:311).





Sumber: Jones, 2014: 311.

**Gambar 2.2**  
**Kenaikan Tingkat Suku Bunga dalam Kurva IS-MP**

### 2.3. Studi Terkait

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan, antara lain: Anggoro (2010) dalam penelitian yang berjudul Analisis Hubungan Variabel Moneter di Indonesia Sebelum dan Sesudah Penerapan Kebijakan *Inflation Targeting Framework* (ITF) Periode 1991.1-2010.4, bertujuan untuk melihat hubungan variabel sebelum dan sesudah menerapkan ITF yang terbagi dalam dua periode yaitu 1991.1-2000.4 dan 2001.1-2010.4. Variabel yang digunakan yaitu nilai tukar, tingkat suku bunga dan M2 serta menggunakan alat analisis *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian menunjukkan adanya respon yang berbeda oleh inflasi dari masing variabel sebelum dan sesudah penerapan ITF. Respon terhadap nilai tukar positif sebelum penerapan ITF namun memiliki *shock* lebih kecil setelah penerapan ITF. Sedangkan tingkat

suku bunga cenderung berfluktuasi sebelum penerapan ITF dan cenderung negatif setelah penerapan ITF serta memiliki *shock* jauh lebih besar dibanding variabel lain. Variabel jumlah uang beredar (M2) respon inflasi positif pada periode sebelum dan sesudah penerapan ITF tetapi dengan *shock* yang jauh lebih kecil dibanding periode sebelum penerapan ITF.

Penelitian dari Waluyo dan Ulfa (2010) dengan menggunakan alat analisis model *Vector Error Correction* serta *Granger Causality test*. Dalam penelitian yang berjudul Peranan Variabel Ekonomi Makro Terhadap Inflasi Pascapenerapan *Inflation Targeting Framework (ITF)* di Indonesia Tahun 1999.1-2008.6, ingin melihat pengaruh variabel makroekonomi seperti nilai tukar, SBI, dan PDB terhadap inflasi domestik dalam penerapan ITF. Hasil pengujian menunjukkan, setelah diterapkan ITF masing-masing variabel berpengaruh positif dan signifikan serta memiliki efek jangka panjang yang permanen terhadap inflasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2015) dengan judul *Does Inflation Targeting Framework Make a Significant Difference in Lowering Price Level? What is Its Implication to Indonesia's Inflation Rate?* Ingin melihat apakah ITF memiliki dampak signifikan pada tingkat inflasi. Menggunakan metode *Difference-in-Difference* pada data panel, yang terdiri dari 5 negara yang telah mengimplementasikan ITF sejak tahun 2001 dan 21 negara bukan pengguna ITF, untuk periode 1990-2010 menyimpulkan bahwa ITF berdampak signifikan pada tingkat inflasi. Sedangkan untuk kasus Indonesia yang telah mengimplementasikan ITF sejak tahun 2005 dengan menggunakan metode

*Structural Break* menunjukkan hasil yang sama, yaitu tingkatan harga yang rendah dan stabil.

Selanjutnya, penelitian dari Setiawan (2012) mengenai *Inflation Targeting Framework* Dan Perubahan Respon Kebijakan Moneter, dengan basis data triwulanan periode 2002 sampai dengan 2010 yang mencakup data sebelum dan sesudah ITF diterapkan bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya perubahan respon kebijakan moneter sebelum dan setelah ITF diterapkan. Menggunakan dua metode yaitu CUSUM test dan *Time Varying Parameter* dengan Kalman Filter, hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan ITF di Indonesia membuat respon kebijakan moneter meningkat terhadap inflasi pada awal penerapan ITF dibanding periode tahun sebelum ITF diterapkan, namun cenderung menurun dan stabil pada periode berikutnya.

Dilla dkk (2017) dalam penelitiannya yang berjudul *Do Inflation Targeting Really Reduce Exchange Rate Pass-through?* Bertujuan untuk menganalisis dinamika *Exchange Rate Pass through* (ESRT) sebelum dan setelah pelaksanaan *Inflation Targeting Framework* (ITF). Menggunakan autoregressive Model lag dengan data sekunder untuk 19 negara berpenghasilan tinggi dan 11 negara berpenghasilan menengah termasuk Indonesia. Periode estimasi dibagi menjadi 8 tahun sebelum dan sesudah menerapkan ITF. Hasil penelitian menemukan temuan empiris baru bahwa ITF membawa efek besar terhadap stabilitas harga di negara-negara berpenghasilan menengah.