

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

Dalam bab ini akan di jelaskan mengenai teori-teori tentang target inflasi yang merupakan sasaran akhir yang ingin dicapai setelah Bank Indonesia menjadi independen, serta variabel yang terkait dengan topik penulisan ini dan akan di gunakan sebagai kerangka analisis.

##### **2.1.1. Pengertian Target Inflasi dan Latar Belakang**

Dalam beberapa tahun terakhir, terdapat kecenderungan sejumlah bank-bank sentral di dunia menggunakan target inflasi dalam kerangka kebijakan moneter sebagai rasa ketidakpuasan terhadap penggunaan besaran-besaran moneter ataupun *exchange rate targeting*. Target inflasi adalah strategi kebijakan moneter dengan memfokuskan secara langsung pada kestabilan harga atau inflasi yang rendah sebagai sasaran tunggal akhir. Umumnya strategi pencapaian tersebut dilakukan melalui transmisi besaran-besaran harga (*price targeting*), seperti suku bunga dan nilai tukar. Secara eksplisit dinyatakan bahwa inflasi yang rendah dan stabil merupakan tujuan utama dari kebijakan moneter.

Pertimbangan penggunaan target inflasi sebagai strategi kebijakan moneter adalah karena melemahnya hubungan antar besaran-besaran moneter (*monetary aggregates*), sehingga mempersulit dalam pencapaian sasaran akhir. Dan yang melatarbelakangi melemahnya hubungan ini disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu: Globalisasi perekonomian dunia, inovasi produk-produk keuangan,

sekuritas asset serta *decoupling* antara sektor keuangan dan sektor riil, dimana uang tidak hanya sebagai alat transaksi tetapi juga sebagai barang yang diperdagangkan.

Pertimbangan lainnya adalah karena kesulitan dalam pencapaian sasaran akhir ganda (*multiple target*) dalam waktu bersamaan karena adanya *tradeoff* antara masing-masing sasaran ganda tersebut. Misalnya contoh, bila Bank Sentral ingin meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan melakukan ekspansi moneter, maka tindakan tersebut berdampak tidak menguntungkan terhadap laju inflasi dan keseimbangan neraca pembayaran. Sebaliknya jika otoritas moneter ingin mengetatkan kebijakan moneter dalam rangka mengendalikan tingkat inflasi maka hal tersebut akan berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan pengangguran.

Pertimbangan mendasar lainnya adalah dengan penetapan target inflasi sebagai sasaran akhir tunggal maka pengendalian moneter menjadi terfokus, sehingga meningkatkan efektivitas pelaksanaan kebijakan moneter dalam pengendalian inflasi. Hal ini didasarkan bahwa dalam jangka panjang kebijakan moneter hanya dapat mempengaruhi laju inflasi sedangkan pertumbuhan ekonomi cenderung mengikuti pertumbuhan naturalnya. Pengalaman beberapa negara, seperti Selandia Baru, Swedia, Spanyol dan Inggris menunjukkan bahwa setelah negara-negara tersebut menetapkan target inflasi sebagai sasaran akhir tunggal, laju inflasi dapat dikendalikan pada tingkat yang cukup rendah. Tapi memang, dalam jangka pendek terdapat *tradeoff* antara usaha penurunan tingkat inflasi

dengan penurunan pertumbuhan ekonomi. Tapi dalam jangka panjang pertumbuhan ekonomi berada pada tingkat yang *sustainable*.

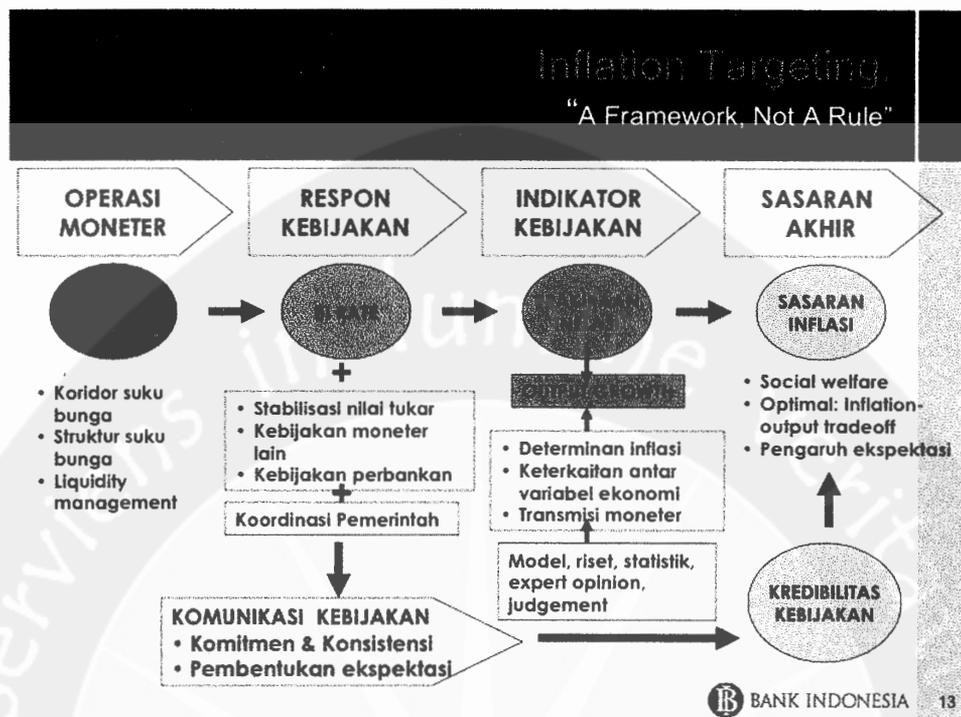
### 2.1.2. Kerangka Kerja Target Inflasi

Target inflasi merupakan sebuah kerangka kerja kebijakan moneter yang ditandai dengan pengumuman kepada publik mengenai target inflasi yang hendak dicapai dalam beberapa periode ke depan. Secara eksplisit menyatakan bahwa inflasi yang rendah dan stabil merupakan tujuan utama dari kebijakan moneter.

Alasan pemilihan kerangka kerja target inflasi.

Menurut Bank Indonesia alasan pemilihan kerangka kerja kebijakan moneter target inflasi didasarkan atas :

- Memenuhi prinsip-prinsip kebijakan moneter yang sehat.
- Sesuai dengan amanat UU No. 23/1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah dengan UU No. 3/2004.
- Hasil riset menunjukkan semakin sulit pengendalian besaran moneter.
- Pengalaman empiris negara lain menunjukkan bahwa negara yang menerapkan *inflation targeting* berhasil menurunkan inflasi tanpa meningkatkan volatilitas output.
- Dapat meningkatkan kredibilitas BI sebagai pengendali inflasi melalui komitmen pencapaian target.



**Gambar 2.1. Inflation Targeting "A Framework, Not A Rule"**

Sumber : Bank Indonesia

Penerapan *inflation targeting* bukan berarti bahwa bank sentral hanya menaruh perhatian pada inflasi saja, dan tidak lagi memperhatikan pertumbuhan ekonomi maupun kebijakan dan perkembangan ekonomi secara keseluruhan. Juga, *inflation targeting* bukanlah suatu aturan yang kaku (*rule*) tetapi sebagai kerangka kerja menyeluruh (*framework*) untuk perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter. Fokus ke inflasi tidak berarti membawa perekonomian kepada kondisi yang sama sekali tanpa inflasi (*zero inflation*). Inflasi rendah dan stabil dalam jangka panjang, justru akan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable growth*). Penyebabnya, karena tingkat inflasi

berkorelasi positif dengan fluktuasinya. Manakala inflasi tinggi, fluktuasinya juga meningkat, sehingga masyarakat merasa tidak pasti dengan laju inflasi yang akan terjadi di masa mendatang. Akibatnya, suku bunga jangka panjang akan meningkat karena tingginya premi risiko akibat inflasi. Perencanaan usaha menjadi lebih sulit, dan minat investasi pun menurun. Ketidakpastian inflasi ini cenderung membuat investor lebih memilih investasi asset keuangan jangka pendek ketimbang investasi riil jangka panjang. Itulah sebabnya, otoritas moneter seringkali berargumentasi bahwa kebijakan yang anti inflasi sebenarnya adalah justru kebijakan yang pro pertumbuhan.

### **2.1.3. Keuntungan Penggunaan Kerangka Kerja Target Inflasi**

1. Sukses dalam membantu negara menurunkan inflasi
2. Kebijakan moneyer lebih secara jelas terfokus
3. Komunikasi, transparan, dan akuntabilitas secara bersama diperkuat
4. Membantu dalam menurunkan dan mengarahkan ekspektasi inflasi dan lebih baik dalam mengatasi kejutan inflasi
5. Membantu dalam menurunkan volatilitas output dalam jangka menengah
6. Teruji terhadap kejutan ekonomi yang kurang menguntungkan
7. Kebijakan moneter relative fleksibel dalam mengakomodasikan kejutan inflasi temporer yang tidak mengganggu pencapaian sasaran inflasi jangka menengah
8. Independensi bank sentral dalam melaksanakan kebijakan moneter diperkuat

Sehubungan dengan target inflasi yang merupakan strategi kebijakan moneter yang bersifat *forward looking* atau antisipatif mengingat adanya efek tunda (lag) kebijakan moneter, maka dalam penetapan target inflasi ada beberapa hal yang harus diperhatikan, meliputi inflasi yang digunakan, besarnya inflasi, jangka waktu pencapaian dan fleksibilitas inflasi. Penentuan inflasi itu sendiri harus menjadi komitmen nasional karena berhubungan dengan kredibilitas bank sentral sebagai pengendali moneter, ketidak berhasilan bank sentral dalam mencapai sasaran akan mengurangi kepercayaan masyarakat pada bank sentral.

Penggunaan *core inflation* atau *underlying inflation* sebagai sasaran operasional dikarenakan inflasi yang dalam pengendalian bank sentral hanya yang berasal dari sisi *demand*, sementara dari sisi *supply* diluar kendali bank sentral. Berdasarkan pengertiannya, ada 2 (dua) konsep dalam pengertian *core inflation* (inflasi inti). Pertama, inflasi inti sebagai komponen inflasi yang cenderung 'menetap' atau persisten di dalam setiap pergerakan laju inflasi. Kedua, inflasi inti sebagai kecenderungan perubahan harga-harga secara umum. *Core inflation* disebut juga dengan *underlying inflation* . Inflasi inti inilah yang dapat dipengaruhi atau dikendalikan oleh BI. Di dalam operasionalnya BI tidak menggunakan inflasi IHK sebagai acuan dalam mengambil kebijakan moneter, namun menggunakan inflasi inti. Penggunaan inflasi inti sebagai sasaran operasional dikarenakan inflasi inti dapat memberikan signal yang tepat dalam memformulasikan kebijakan moneter. Sebagai contoh, dalam hal terjadi gangguan permintaan (*demand shock*) yang mengakibatkan inflasi tinggi, respon bank sentral akan mengetatkan uang beredar sehingga tingkat inflasi dapat ditekan.

Disamping itu kebijakan tersebut dapat juga untuk menyesuaikan kembali pertumbuhan ekonomi pada tingkat yang sesuai dengan kapasitas perekonomian. Sebaliknya, jika inflasi meningkat karena terjadinya gangguan penurunan dari sisi penawaran (*supply side*), misalnya kenaikan harga makanan karena musim kering maka kebijakan uang ketat justru dapat memperburuk tingkat harga dan pertumbuhan ekonomi. Respon yang dapat dilakukan bank sentral adalah kebijakan melonggarkan likuiditas perekonomian justru diperlukan untuk menstimulir peningkatan penawaran.

Namun dalam penetapan target inflasi sasaran akhir yang digunakan oleh BI adalah dengan menggunakan IHK sebagai targetnya. Dipilihnya IHK sebagai target bank sentral ada beberapa alasan yang mendasari, antara lain adalah merupakan alat ukur yang paling tepat dalam mengukur tingkat kesejahteraan masyarakat karena IHK mengukur indeks biaya hidup konsumen. Seperti yang berlaku pada negara-negara lain institusi yang bertugas mengumpulkan data statistic selalu memfokuskan sebagian besar sumber dayanya untuk menghasilkan data IHK yang *reliable* dibandingkan indeks harga lainnya, sehingga hasil pengukuran IHK selalu memiliki kualitas yang lebih baik dan selalu tersedia tepat waktu.

Penetapan target inflasi menjadi perhatian yang sangat penting, karena penetapan yang terlalu rendah akan sangat mahal bagi perekonomian karena akan menjadi beban bagi sektor riil. Oleh karenanya besarnya target inflasi harus disesuaikan dengan aktifitas perekonomian dimasa yang akan datang sehingga inflasi yang ditargetkan tidak terlalu besar atau kecil. Penerapan target inflasi

sebaiknya ditetapkan secara fleksibel, hal ini berdasarkan pertimbangan, pertama, stabilitas harga adalah sasaran jangka pendek dalam penciptaan ekonomi yang stabil untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Kedua, target inflasi merupakan strategi moneter kedepan sehingga ketidakpastiannya cukup besar terutama dari sisi penawaran (*supply shock*). Sehingga dalam jangka pendek revisi inflasi dapat dimungkinkan selama ada alasan yang jelas untuk melakukan perubahan.

Proyeksi inflasi sangat diperlukan dalam penetapan target inflasi, karena target inflasi lebih bersifat strategi kedepan, maka sebelum melaksanakan kebijakan ini, otoritas moneter harus mempunyai model yang mampu memprediksi inflasi dalam jangka waktu tertentu sebelum mengumumkannya kepada masyarakat.

## 2.2. Sasaran Inflasi

Berikut ini sasaran inflasi yang telah ditetapkan pemerintah setelah berkoordinasi dengan Bank Indonesia:

- Penetapan sasaran inflasi tersebut mempertimbangkan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat.
- Sasaran inflasi yang telah ditetapkan pemerintah untuk tahun 2005, 2006 dan 2007 masing-masing sebesar 6%+1%, 5.5%+1% dan 5%+1%. Penetapan lintasan sasaran inflasi ini sejalan dengan keinginan untuk mencapai sasaran inflasi jangka menengah panjang sebesar 5% agar Indonesia mampu bersaing dengan negara-negara asia lainnya. Salah satu

isu jangka pendek yang perlu diperhatikan adalah prakiraan inflasi tahun 2005 dan 2006 yang cenderung lebih tinggi dari sasaran, terutama karena dampak *administered prices*, *volatile foods*, dan melemahnya nilai tukar yang lebih besar dari perkiraan semula. Demikian pula dalam pembahasan asumsi makro APBN-P 2005 dan RAPN 2006 juga disepakati angka inflasi yang lebih tinggi, yaitu 7,5% untuk tahun 2005 dan 6,5%-8,0% untuk tahun 2006.

Umumnya negara-negara yang menetapkan target inflasi sebagai sasaran akhir tunggal, seperti contohnya Selandia Baru, Kanada dan Swedia menggunakan *Monetary Condition Index* (MCI) sebagai sasaran operasional. Perubahan MCI juga merupakan indikator yang digunakan oleh otoritas moneter dalam merubah kebijakan moneternya. Secara empiris MCI adalah rata-rata tertimbang dari perubahan suku bunga dan nilai tukar relatif terhadap periode yang ditentukan (*base periode*). Bobot dari suku bunga dan nilai tukar mencerminkan perkiraan dampak relatif kedua variabel tersebut terhadap *aggregate demand*. Dan yang menjadi dasar pemikiran MCI adalah bahwa nilai tukar memengaruhi permintaan agregat, khususnya pada perekonomian terbuka dengan skala yang kecil. Dengan memfokuskan pada nilai tukar dan suku bunga diharapkan perekonomian dapat diprediksi, sehingga kebijakan ekonomi yang tepat dapat dilakukan.

Beralihnya sistem nilai tukar Rupiah dari sistem mengambang terkendali menjadi sistem yang mengambang penuh memberikan beberapa implikasi terhadap pengendalian moneter di Indonesia. Secara teori, dalam sistem nilai tukar

mengambang penuh kebijakan moneter akan semakin efektif khususnya bila diikuti mobilitas kapital secara internasional semakin sempurna. Dengan sistem ini setiap terjadi tekanan nilai tukar rupiah sebagai efek kebijakan moneter akan disesuaikan melalui pengaruh suku bunga terhadap aliran modal dan pengaruh perubahan nilai tukar Rupiah terhadap penawaran ekspor dan permintaan impor.

Oleh karena itu suku bunga tampak memegang peranan penting dalam pengendalian moneter dalam sistem nilai tukar yang fleksibel, maka pendekatan pengendalian moneter diusulkan untuk menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional dengan target inflasi sebagai sasaran akhir tunggal. Dalam penelitian ini digunakan suku bunga kredit sebagai variabel kontinu untuk melihat apakah ada perbedaan tingkat inflasi antara periode sebelum dengan periode sesudah adanya independensi Bank Indonesia.

Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Pertama, inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin. Kedua, inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Ketiga, tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di

negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah.

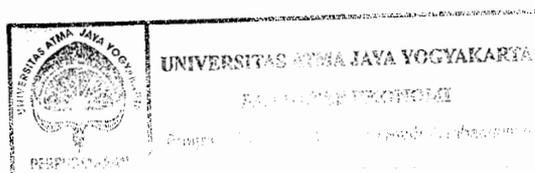
Untuk mencapai sasaran inflasi dengan baik, maka perlu dicari sasaran antara yang dekat hubungannya dengan inflasi. Dalam penelitian ini digunakan sasaran antara berupa suku bunga, baik secara nominal maupun riil.

### **2.2.1. Kebijakan Moneter dalam Nilai Tukar Fleksibel**

Seperti telah diuraikan di atas bahwa penggunaan nilai tukar yang fleksibel akan lebih meningkatkan efektifitas pelaksanaan kebijakan moneter apalagi bila diikuti mobilitas kapital secara internasional semakin sempurna. Dengan sistem ini setiap terjadi tekanan nilai tukar rupiah sebagai efek kebijakan moneter akan disesuaikan melalui pengaruh suku bunga terhadap aliran modal dan pengaruh perubahan nilai tukar Rupiah terhadap penawaran ekspor dan permintaan impor. Model Fleming-Mundell dapat dipakai untuk memberikan landasan teori pengendalian moneter dalam sistem nilai tukar fleksibel, yaitu dengan menggunakan pendekatan *price targeting* dan *quantity targeting*. Sasaran akhir dari sistem ini biasanya merupakan sasaran tunggal yakni inflasi.

Selain itu Fleming-Mundell juga menganggap bahwa gerakan kapital hanya merupakan fungsi dari perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri. Perbedaan suku bunga ini bisa dihitung baik melalui pendekatan *uncovered parity* maupun *cover parity* yang sudah memperhitungkan ekspektasi depresiasi dan premi resiko. Implikasi bagi kebijakan moneter dari model ini adalah semakin sempurna mobilitas kapital, kebijakan moneter akan semakin efektif. Hal ini dapat diterangkan sebagai berikut:

- a. Kebijakan moneter yang kontraktif akan mendorong suku bunga dalam negeri meningkat dan nilai tukar akan cenderung apresiatif. Nilai tukar yang apresiatif akan mendorong impor dan menurunkan ekspor sehingga neraca transaksi berjalan akan memburuk. Suku bunga yang tinggi akan mendorong aliran modal masuk sehingga neraca transaksi modal akan membaik. *Overall BOP* akan mencapai keseimbangan baru dengan tingkat output yang lebih tinggi dan nilai tukar yang menguat.
- b. Transmisi ke tingkat harga domestik dapat dijelaskan melalui dua saluran sebagai berikut:
- Apresiasi nilai tukar rupiah pada saat yang sama akan menurunkan biaya produksi perusahaan sehingga akan menggeser kurva penawaran aggregate kekanan bawah sehingga harga dalam negeri akan menurun.
  - Kenaikan suku bunga akan mengurangi permintaan uang dari masyarakat sehingga kurva permintaan aggregate bergeser ke kiri atas dan menyebabkan harga-harga dalam negeri semakin menurun.
- c. Kebijakan moneter yang ekspansif akan mendorong menurunnya suku bunga dan nilai tukar akan cenderung depresiatif. Nilai tukar yang depresiatif akan menurunkan impor dan menaikkan ekspor sehingga neraca transaksi berjalan akan membaik. Suku bunga yang rendah akan menghambat aliran modal masuk sehingga neraca transaksi modal akan



memburuk. *Overall* BOP akan mencapai keseimbangan baru dengan tingkat output yang lebih tinggi dan nilai tukar yang melemah.

d. Transmisi ke tingkat harga domestik dapat dijelaskan melalui tiga saluran sebagai berikut.

- Depresiasi nilai tukar rupiah pada saat yang sama akan menaikkan biaya produksi perusahaan sehingga akan menggeser kurva penawaran aggregate kekiri atas sehingga harga dalam negeri meningkat.
- Penurunan suku bunga akan menambah permintaan uang masyarakat sehingga kurva permintaan aggregate bergeser kekanan bawah dan menyebabkan harga-harga dalam negeri semakin meningkat.
- Kenaikan harga-harga dalam negeri akan memacu para buruh untuk menaikkan upah nominalnya sehingga akan menambah biaya produksi dan semakin meningkatkan harga-harga.

e. Secara garis besar manajemen moneter dalam sistem nilai tukar yang fleksibel dapat diterangkan sebagai berikut.

- Ekspansi moneter dalam kondisi *perfect capital mobility*, (a) ekspansi moneter akan menurunkan suku bunga dan memberi tekanan depresiasi terhadap nilai tukar rupiah. (b) meningkatnya ekspansi moneter akan meningkatkan permintaan domestik dan harga domestik meningkat. (c) depresiasi yang terjadi akibat ekspansi moneter juga akan memberikan dorongan kenaikan harga

lebih lanjut akibat naiknya biaya produksi akibat barang-barang impor. (d) efek lanjutan dari kenaikan harga ini tergantung pada tingkat keterbukaan suatu perekonomian dan peranan serikat pekerja dalam memperjuangkan upah riil para anggotanya. (f) semakin sempurna mobilitas kapital, kebijakan fiskal semakin tidak efektif karena kebijakan moneter yang ekspansif akan mendorong suku bunga naik dalam rangka sterilisasi untuk menjaga agar jumlah uang beredar konstan. (g) perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri merupakan faktor penting dalam mempengaruhi aliran modal masuk dan keluar. (h) suku bunga dan nilai tukar memiliki hubungan yang negatif dan erat.

### 2.2.2. Teori Umum Inflasi

Inflasi adalah peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga barang-barang secara umum dan terjadi terus menerus yang mengakibatkan penurunan nilai uang. Penyebab utama dan satu-satunya yang memungkinkan gejala ini muncul, menurut Teori Kuantitas mengenai uang pada mazhab klasik adalah terjadinya kelebihan uang beredar di masyarakat. Sedangkan sebab lain seperti gagal panen, macetnya produksi, dan bencana alam bukan penyebab utama inflasi karena keadaan tersebut hanya akan mempengaruhi kenaikan harga sementara waktu saja.

Lain halnya dengan pandangan Keynes, dinyatakan bahwa inflasi disebabkan oleh *gap* antara kemampuan ekonomi masyarakat terhadap keinginan-keinginannya terhadap barang-barang. Yang dimaksud *gap* adalah permintaan

masyarakat terhadap barang-barang lebih besar dari jumlah penawarannya sehingga terjadi kenaikan harga, yang kemudian dikenal dengan istilah *inflationary gap*.

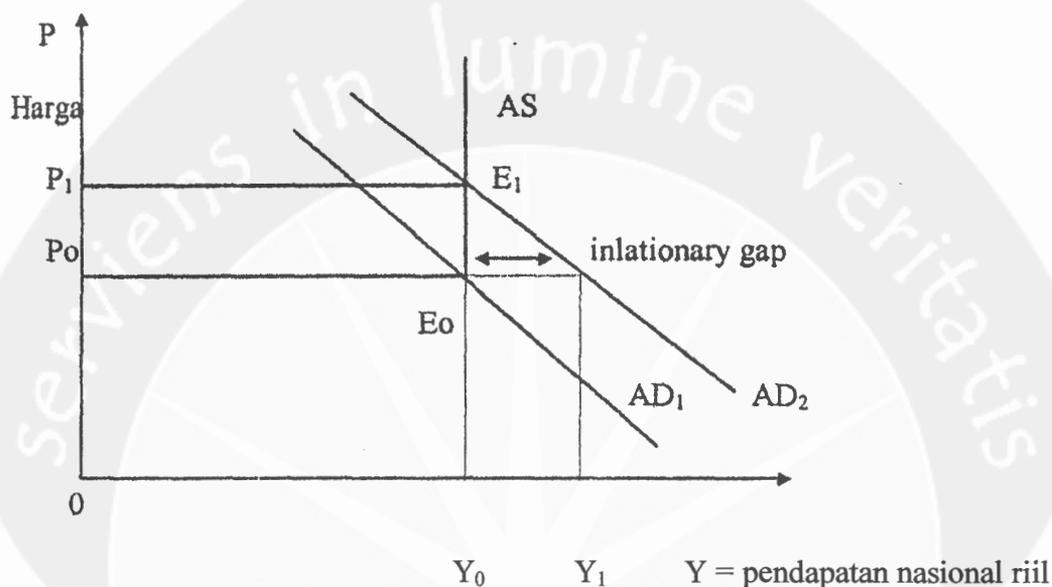
Lipsey dan Steiner mengelompokkan pendapat-pendapat tentang penyebab terjadinya inflasi dan proses terjadinya inflasi. Pertama, inflasi terjadi disebabkan oleh adanya kecenderungan *aggregate demand* yang meningkat sehingga terjadi *inflationary gap*. Kedua, teori inflasi yang menekankan pada terjadinya peningkatan *aggregate supply*. Ketiga, teori inflasi yang mengatakan bahwa *aggregate supply* dapat terjadi akibat adanya peningkatan *aggregate demand*.

### **1. Demand-Pull Theories of Inflation**

Menurut teori ini, inflasi dapat terjadi karena adanya faktor-faktor yang dapat menggeser *aggregate demand* yang mengakibatkan *excess demand* yang merupakan *inflationary gap* sehingga menyebabkan terjadinya peningkatan harga barang dan jasa. Kemudian peningkatan permintaan barang dan jasa akan menyebabkan terjadinya peningkatan permintaan terhadap faktor produksi. Kenaikan harga barang dan jasa serta kenaikan harga faktor produksi tersebut menyebabkan terjadinya inflasi dalam perekonomian.

Menurut golongan Monetarist, peningkatan *aggregate demand* disebabkan oleh adanya ekspansi jumlah uang beredar. Sedangkan menurut golongan non-Monetarist yaitu Neo-Keynesian lebih menekankan adanya peningkatan pengeluaran konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan ekspor neto, meskipun jumlah uang beredar tidak meningkat. Jadi dapat disimpulkan bahwa

bergesernya atau meningkatnya kurva *aggregate demand* dapat disebabkan oleh faktor-faktor moneter maupun faktor-faktor non-moneter.

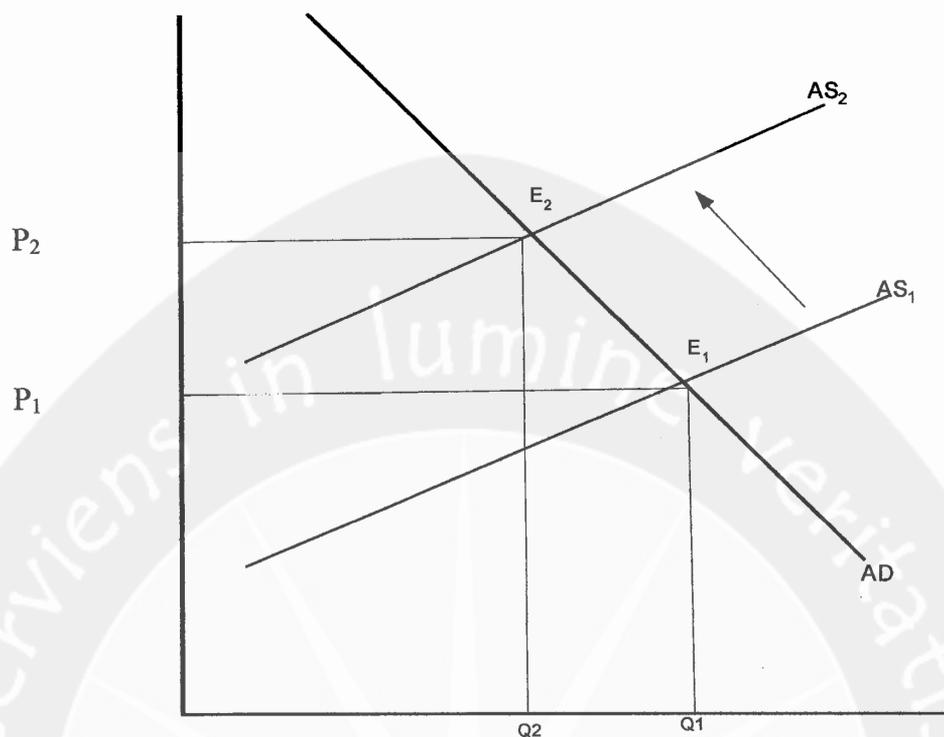


**Gambar 2.2. Demand-side Inflation**

Sumber: Boediono, 2001.

## 2. Supply Side Theories of Inflation

Menurut teori ini, penyebab utama terjadinya inflasi adalah adanya pergeseran kurva *aggregate supply* atau disebut juga *cost-push inflation*. Kurva *aggregate supply* yang meningkat menyebabkan bergesernya keseimbangan dari  $E_1$  ke  $E_2$  pada tingkat harga yang lebih tinggi ( $P_2$ ) dan tingkat output riil yang lebih rendah dari pada tingkat output *full employment* ( $Q_2$ ).



**Gambar 2.3. Supply-side Inflation**

Sumber: Boediono, 2001

Beberapa faktor yang dapat menjadi penyebab terjadinya inflasi antara lain: kenaikan tingkat upah, harga barang dalam negeri, harga barang impor ataupun kekakuan struktural. Kenaikan tingkat upah dapat terjadi karena tuntutan serikat buruh, kemudian akan mengakibatkan kenaikan harga produk yang dibebankan kepada konsumen (*wage cost-push inflation*). Kemungkinan lain dapat dilihat dari para pengusaha yang memiliki kekuatan monopoli untuk menaikkan harga jual outputnya guna memperoleh keuntungan. Inflasi jenis ini disebut *price-push inflation*.

Adanya inflasi yang terjadi di luar negeri yang mengekspor barangnya ke Indonesia maka akan terjadi peningkatan harga barang impor Indonesia yang akhirnya akan terjadi inflasi di Indonesia (*import cost-push inflation*)

Sedangkan teori kekakuan struktural menjelaskan bahwa tingkat upah, tingkat harga fleksibel untuk naik tetapi tegar untuk turun kembali. Disamping itu terdapat asumsi bahwa sumber daya ekonomi lambat untuk diubah pemanfaatannya. Akibatnya bila terjadi perubahan pola permintaan dan biaya, penyesuaiannya lambat pula. Oleh karena itu akan menyebabkan secara keseluruhan terjadi peningkatan harga, sehingga terjadi inflasi.

### **3. Demand-Supply Theories of Inflation**

Peningkatan *aggregate demand* akan menyebabkan terjadinya kenaikan harga yang diikuti oleh peningkatan *aggregate supply* sehingga harga akan naik lebih tinggi. Adanya harapan (*expectation*) bahwa tingkat harga dan tingkat upah akan meningkat menyebabkan terjadinya interaksi antara *aggregate demand* dan *aggregate supply*, atau bisa terjadi disebabkan oleh *inersia* (kelembaman) inflasi masa lalu. Misalnya adanya harapan/perkiraan inflasi yang akan terjadi adalah 10%, maka akan mempengaruhi tindakan dalam penentuan tingkat upah dan tingkat harga sehingga akan mendorong terjadinya inflasi seperti yang diharapkan tersebut.

Pada kondisi *ekuilibrium full-employment*  $E_0$ , maka akan terjadi peningkatan *aggregate demand* dari  $AD_0$  ke  $AD_1$ , sehingga ekuilibrium yang baru terjadi pada tingkat harga yang lebih tinggi ( $P_1$ ). Jika terdapat harapan/perkiraan

terjadi inflasi, maka akan menyebabkan cost-push yang mendorong *agergate supply* ke atas sehingga tingkat harga naik ke  $P_2$ .

Meningkatnya harga setelah adanya *excess demand inflation* akibat dari kelambanan yang terbawa bersama inflasi tersebut disebut *inertial inflation* seperti yang dikemukakan oleh James Tobin dari golongan Neo-Keynesian. Sekali terjadi inflasi akan menyebabkan kecenderungan terjadinya kenaikan tingkat harga (inflasi) karena kekuatan inersianya.

### **2.2.3. Respon Kebijakan Moneter Terhadap Target Inflasi**

Tujuan dan bentuk respon kebijakan moneter adalah sbb:

- Respon (*stance*) kebijakan moneter ditetapkan untuk menjamin agar pergerakan inflasi dan ekonomi ke depan tetap berada pada jalur pencapaian sasaran inflasi yang telah ditetapkan (konsistensi).
- Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate.
- Perubahan (kenaikan atau penurunan) BI Rate dilakukan secara konsisten dan bertahap.

### **2.2.4. Fungsi BI Rate sebagai sinyal kebijakan**

Instrumen baru Bank Indonesia berupa BI rate mulai diperkenalkan pada Juli 2005. Instrumen ini menandai dimulainya tingkat bunga sebagai sasaran operasional kebijakan moneter Indonesia. Selama ini kebijakan moneter Indonesia menetapkan *base money* sebagai sasaran operasionalnya. Kebijakan ini diambil dalam rangka kebijakan *inflation targeting* yang juga mulai diterapkan oleh Bank Indonesia. BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang

ditetapkan pada RDG triwulan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG bulanan dalam triwulan yang sama. Dengan demikian, rate rata-rata tertimbang hasil lelang SBI pada setiap kali lelang SBI tidak lagi diinterpretasikan oleh stakeholders sebagai sinyal kebijakan moneter Bank Indonesia. BI Rate diumumkan ke publik segera setelah ditetapkan dalam RDG sebagai sinyal stance kebijakan moneter (yang lebih jelas dan tegas) dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan.

BI Rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar Rata-Rata Tertimbang Suku Bunga SBI 1 bulan hasil lelang OPT (suku bunga instrumen liquidity adjustment) berada di sekitar BI Rate. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan diharapkan mempengaruhi suku bunga PUAB dan suku bunga jangka yang lebih panjang.

Untuk mengantisipasi tingkat inflasi tinggi, dengan mempertimbangan pencapaian inflasi ke depan, otoritas moneter melalui rapat dewan gubernur (RDG) menurunkan suku bunga (BI rate), yang saat ini sudah mencapai 12,25% menjadi 11,75%. Penurunan sebesar 50 bps dari 12,25% BI rate sebelumnya, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan dunia usaha terhadap membaiknya prospek ekonomi yang sangat dibutuhkan untuk mengurangi pengangguran. Dan, peran suku bunga terhadap inflasi adalah antara lain sebagai komponen yang dapat mendorong investasi, dan sebagai alat untuk menekan inflasi dan juga sebagai pengawal nilai tukar mata uang (*exchange rate*).

### 2.2.5. Dasar pertimbangan penetapan respon kebijakan

BI Rate merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan BI Rate dilakukan terutama jika deviasi proyeksi inflasi terhadap targetnya (inflation gap) dipandang telah bersifat permanen dan konsisten dengan informasi dan indikator lainnya.

BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur secara diskresi dengan mempertimbangkan:

- Rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi, dan
- Berbagai informasi lainnya seperti leading indicators, survei, informasi anekdot, variabel informasi, expert opinion, asesmen fakta risiko dan ketidakpastian serta hasil-hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter.

Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan BI Rate (SBI tenor 1 bulan) secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis points (bps). Dalam kondisi untuk menunjukkan intensi Bank Indonesia yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan BI Rate dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan 25 bps.